

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN SEBAGAI PEMODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2020)**

Siti Nur Azrina*), Junaidi), dan Hariri***)**

Email: ririnazrina96@gmail.com

Universitas Islam Malang

ABSTRACT

The research objective is to analyze the effect of capital structure on firm value, capital structure effect on profitability, capital structure effect on growth and capital structure affect on firm value with profitability and growth as moderating. This type of research is explanatory research, because this research aims to test a theory. The population used in this study is the annual report of manufacturing companies registered in Indonesia for 2018-2020. Data analysis technique using moderated regression analysis (MRA) is an analytical approach that maintains sample integrity and provides a basis for controlling the influence of moderator variables. The conclusions of the research results can be described as follows: there is a significant influence between capital structure on firm value, capital structure has a significant influence on profitability, there is a significant influence between capital structure on growth and profitability to be a moderating variable of the effect of capital structure on company value. Indonesia stock exchange. As for the growth variable, it does not moderate the effect of capital structure on firm value.

Keywords: Capital Structure, Firm Value, Profitability and Growth

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Persaingan usaha yang kompetitif mengharuskan perusahaan cepat dan tepat dalam mengambil keputusan-keputusan strategisnya. Akan tetapi hal ini bukan hanya berlaku bagi perusahaan, seorang investor pun harus dapat mengambil keputusan yang tepat. Kemungkinan *return* dan *risk* yang akan terjadi harus diperhatikan, artinya perlu adanya suatu ukuran yang menjadi dasar bagi seorang investor dalam mengambil keputusan. Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya kepada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan, dimana nilai perusahaan salah satunya ditentukan oleh kondisi struktur modal perusahaan.

Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan adalah salah satu yang telah menerima perhatian substansial dalam literatur keuangan. Dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, keputusan tentang struktur modal memainkan peran yang sangat penting dan sentral. Kausar, Nazir dan Butt (2014) menyatakan bahwa penyelidikan tentang hubungan pemilihan struktur modal dengan nilai perusahaan sangat penting karena beberapa alasan, yaitu sebagai tingkat utang perusahaan telah meningkat secara signifikan selama beberapa periode terakhir, karena manajer dan investor mungkin memiliki penekanan yang berbeda sehingga memerlukan investigasi kekuatan komparatif dari setiap efek yang tepat dari utang penting yang diketahui pada nilai perusahaan. Selanjutnya untuk kepentingan terbesar untuk

mempelajari tingkat utang dan kinerja perusahaan untuk menyelidiki hubungan antara tingkat utang dan kekayaan pemegang saham.

Selanjutnya kondisi nilai perusahaan juga ditentukan oleh profitabilitas dan rasio pertumbuhan, kondisi ini dikarenakan profitabilitas yang lebih besar dari tingkat bunga akan mendorong peningkatan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar dibandingkan jika tidak ada *financial leverage*. Kenyataan tersebut menunjukkan bahwa dalam penggunaan utang pada kondisi ini akan menguntungkan, karena penggunaan utang menghasilkan pendapatan lebih besar dari beban bunga yang timbul dari penggunaan utang tersebut dan kondisi ini akan menguntungkan bagi pemegang saham (Harahap, 2013). Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai *Price Earning Ratio* (PER), menurut Weston dan Copeland (2016:244) semakin tinggi PER berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. PER juga menunjukkan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. PER juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PER dapat diartikan berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan salah satunya ditentukan oleh pengelolaan struktur modal perusahaan.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan produk. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Industri manufaktur dipilih sebagai objek penelitian karena industri ini adalah industri yang memiliki perkembangan yang cukup pesat. Perusahaan industri manufaktur di Indonesia dapat meningkatkan perekonomian melalui peningkatan pendapatan negara diantaranya pajak, penyerapan tenaga kerja, dan sumber lainnya. Pertumbuhan ekonomi industri manufaktur akan maju dan berkembang didukung oleh kapabilitas permodalan, sejalan dengan pengembangan suatu bisnis. Permodalan dari industri manufaktur rata-rata didapat dari investasi yang ditanamkan untuk kemajuan perkembangan industri manufaktur di Indonesia.

Hasil penelitian yang dilakukan Yando (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan Kusumawati (2018) menunjukkan bahwa struktur yang diukur dengan DER memiliki nilai positif dan signifikan *effecton* perusahaan, profitabilitas yang diukur oleh ROA memiliki nilai perusahaan yang positif dan signifikan, memiliki struktur permodalan yang dikelola oleh kepemilikan manajerial efek negatif dan signifikan di nilai perusahaan dan profitabilitas yang dikelola oleh manajerial kepemilikan memiliki efek negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Ramadhani (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya Kusniawati (2021) menunjukkan bahwa secara bersama-sama, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. secara parsial, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

RUMUSAN MASALAH

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap pertumbuhan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan pertumbuhan sebagai pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

TUJUAN PENELITIAN

Untuk menganalisis struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan pertumbuhan sebagai pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

MANFAAT PENELITIAN

Secara teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan wawasan pengetahuan dan sumbangan pemikiran mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan pertumbuhan sebagai pemoderasi. Hasil penelitian ini diharapkan juga dapat digunakan sebagai referensi rujukan bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian dengan mengambil topik yang sama.

TINJAUAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau pemegang saham. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang.

Menurut Fahmi (2015: 194) bahwa penggunaan utang akan selalu menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan. Karena pihak perbankan dalam menetapkan tingkat suku bunga adalah berdasarkan acuan dalam melihat perubahan dan berbagai persoalan dalam perekonomian suatu negara. Yaitu dengan menghubungkan antara tingkat inflasi dengan presentase pertumbuhan ekonomi yang ditargetkan. Sehingga dengan begitu sangat tidak mungkin bagi suatu perbankan menerapkan suatu angka suku bunga pinjaman yang memberatkan bagi pihak debitur, karena nantinya juga akan bermasalah bagi perbankan itu sendiri yaitu memungkinkan untuk timbulnya bad *debt*".

Nilai Perusahaan

Perusahaan berusaha mencapai keuntungan yang maksimal sebagai salah satu upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Rodoni dan Ali (2014:4), "nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham". Semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Sartono, 2010:487). Nilai perusahaan juga dapat mencerminkan seberapa baik kinerja didalam perusahaan tersebut yang dijadikan persepsi oleh para investor.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai atas kinerja perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan saat ini maupun di masa yang akan datang. Hal tersebut juga dapat meningkatkan kepercayaan pasar maupun investor pada kinerja maupun prospek perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan juga dianggap

memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham yang merupakan salah satu tujuan perusahaan. Semakin meningkatnya nilai perusahaan maka harga sahamnya juga semakin meningkat.

Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aset atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Menurut Harahap (2011:304), profitabilitas adalah: Rasio rentabilitas atau disebut juga profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *Operating Ratio*.

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya Kasmir (2012: 196). Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas. Mengukur tingkat profitabilitas merupakan hal yang penting bagi perusahaan, karena rentabilitas (profitabilitas) yang tinggi merupakan tujuan setiap perusahaan. Menurut Harahap (2011: 304), rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan jumlah karyawan.

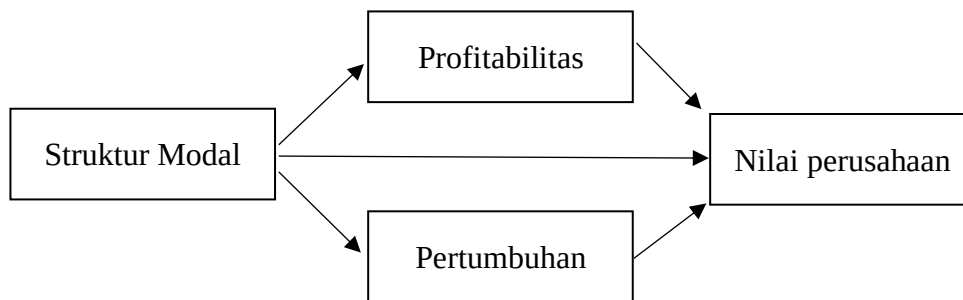
Pertumbuhan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan leverage, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaliknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D costnya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2016).

Growth atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan di masa depan, sehingga menjadi salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan, karena pertumbuhan perusahaan dicerminkan oleh tingkat pencapaian penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolok ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang (Sunarto dan Budi, 2017).

Berdasarkan permasalahan yang ada, maka kerangka pemikirannya adalah sebagai berikut :

Gambar 1
Kerangka Konseptual



Berdasarkan kerangka konseptual pada Gambar 1 maka akan dilakukan analisis pengaruh secara tidak langsung antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan pertumbuhan sebagai pemoderasi. Selanjutnya akan dilakukan analisis pengaruh secara langsung antara struktur modal terhadap profitabilitas, struktur modal terhadap nilai perusahaan dan struktur modal terhadap pertumbuhan.

METODOLOGI PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi merupakan kumpulan dari individu-individu. Menurut Sugiyono (2019:126) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar Indonesia Tahun 2018-2020.

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dilakukan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut tahun 2018-2020.
- Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2018-2020.
- Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah secara berturut-turut tahun 2018-2020.
- Perusahaan yang tidak mengalami kerugian dari tahun 2018-2020

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Sesuai dengan judul penelitian maka operasional variabel penelitian ini adalah sebagai berikut :

a. Struktur modal (X)

Struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara hutang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal (Kasmir, 2017). Instrumen penelitian ini menggunakan penelitian yang dilakukan oleh Kusniawati (2021).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholder's Equity}}$$

b. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi, adanya kelebihan jual diatas likuidasi, adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu (Sartono, 2010). Instrumen penelitian ini menggunakan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2021) dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Price earning ratio} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Laba per Saham (EPS)}}$$

c. Profitabilitas (Z₁)

Return on assets (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari total aset perusahaan. ROA menggambarkan tingkat kinerja keuangan perusahaan (Kasmir, 2017). ROA didapatkan dengan membandingkan laba sebelum pajak pada laporan laba rugi dengan total aset yang dimiliki. Instrumen penelitian ini menggunakan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati (2018) sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak (Earning After Tax)}}{\text{Total Aset}}$$

d. Pertumbuhan (Z₂)

Pertumbuhan perusahaan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Keown, 2011). Instrumen penelitian ini menggunakan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2021) dengan perhitungan pertumbuhan dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Perubahan Total Asset} = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t - 1}{\text{Total Aset } t - 1}$$

METODE ANALISIS DATA

Metode Analisis Data

Alat untuk menganalisis dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif kuantitatif. Data deskriptif kuantitatif ini digunakan peneliti karena pemaparannya dalam bentuk angka-angka. Sehingga memberikan suatu kesan lebih mudah ditangkap maknanya oleh siapapun yang membutuhkan informasi tentang keberadaan gejala tersebut. Statistik deskriptif adalah statistik yang mempunyai tugas mengorganisasi dan menganalisa data angka, agar dapat memberikan gambaran secara teratur, ringkas dan jelas. Sehingga dapat ditarik pengertian atau makna tertentu.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual terdistribusi normal atau mendekati normal. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data yang normal atau yang mendekati normal. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data yang normal atau yang mendekati normal. Untuk melihat normal tidaknya data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, maka dapat dilihat pada bagian *Asymp Sig (2-tailed)*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* memiliki pedoman untuk pengambilan keputusan sebagai berikut.

- Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas < 0,05, maka distribusi adalah tidak normal.
- Jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas > 0,05, maka distribusi adalah normal.

Analisis Regresi Moderasi (*Moderate Regretion Analysis*)

Menurut Ghazali (2013:229) *moderated regression analysis* (MRA) adalah pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Model atas pengujian analisis regresi moderasi adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X + e$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X + \beta_2 Z_1 + \beta_3 X.Z1.Z2 + e$$

Keterangan :

NP : Nilai Perusahaan

- α : konstanta
 β_1 - β_3 : koefisien regresi
 X : Struktur Modal
 Z_1 : Profitabilitas
 Z_2 : Pertumbuhan
 (X, Z_1, Z_2) : Struktur modal pada Profitabilitas dan Pertumbuhan
 e : *error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam

Uji Hipotesis

Sugiyono (2019: 93) berpendapat bahwa hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan didasarkan pada teori relevan, dari hasil penelitian sebelumnya belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Jika semakin besar (mendekati satu) maka pengaruh variabel bebas adalah besar terhadap variabel terikat. Sedangkan jika R^2 kecil maka pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sangat kecil (Ghozali, 2011:97). Koefisien determinasi menunjukkan besarnya kontribusi variabel independen terhadap dependen. Menurut Sugiyono (2013:46) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{\beta_1 \sum x_1 y}{\sum y^2}$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien Determinasi

B = Koefisien regresi variabel bebas

X = Variabel bebas

y = Variabel terikat

Uji t (Uji Parsial)

Menurut Sanusi (2011:138), uji t (parsial) diperlukan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

Langkah-langkahnya sebagai berikut :

1) Menentukan Hipotesis

$H_0 : \beta_i = 0$, secara parsial tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_1 : \beta_i \neq 0$, secara parsial terdapat pengaruh variabel independen terhadap dependen.

2) Menetapkan tingkat signifikan yang digunakan yaitu 0,05.

3) Pengujian statistik.

Dihitung dengan menggunakan rumus:

$$t\text{-hitung} = \frac{\beta}{Se\beta}$$

Dimana:

B = Koefisien Regresi

$Se(\beta)$ = *Standart Error* dari koefisien regresi.

4) Kaidah Keputusan yang di ambil:

- a) Jika signifikan $t > 0,05$: maka H_0 diterima, artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

- b) Jika signifikan $t < 0,05$: maka H_0 ditolak, artinya secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Berdasarkan data hasil penelitian yang merupakan metode analisis dimana data-data yang dikumpulkan, diklasifikasikan, dianalisis, dan diinterpretasikan secara objektif sehingga memberikan informasi dan gambaran mengenai topik yang dibahas. Hasil analisis deskriptif dalam penelitian mengenai struktur modal, nilai perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 dapat disajikan pada tabel 1.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	105	.15	78.00	2.1450	7.56854
Nilai Perusahaan	105	.11	87.49	13.4667	8.61297
Profitabilitas	105	.04	26.89	6.8226	6.07653
Pertumbuhan	105	.02	.44	.2161	.10101
Valid N (listwise)	105				

Sumber: Data diolah 2021

Berdasarkan tabel 1 maka dapat diketahui bahwa untuk struktur modal tahun 2018-2020 dapat diketahui bahwa nilai tertinggi yaitu sebesar 78,00 dan nilai terendah yaitu sebesar 0,15 dengan standar deviasi sebesar 7,56854 dan diperoleh nilai rata-rata sebesar 2,1450. Hasil analisis nilai perusahaan diperoleh nilai tertinggi yaitu sebesar 87,49 dan nilai terendah yaitu sebesar 0,11 dengan standar deviasi sebesar 8,61297 dengan nilai rata-rata sebesar 13,4667. Pada variabel profitabilitas diperoleh nilai tertinggi yaitu sebesar 0,04 dan nilai terendah yaitu sebesar 26,89 dengan standar deviasi sebesar 6,07653 dengan nilai rata-rata sebesar 0,2161. Adapun untuk variabel pertumbuhan dapat diketahui nilai tertinggi yaitu sebesar 0,44, nilai terendah yaitu sebesar 0,02 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,10101 dengan nilai rata-rata sebesar 0,2161.

Hasil Uji Normalitas Data

Dalam penelitian ini uji normalitas data menggunakan metode uji sampel *Kolmogorov-Smirnov* dengan *test distribution normal* dimana kriteria yang digunakan yaitu: jika Sig $> 5\%$ ($\alpha = 0,05$) maka data penelitian berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	12,66638102
Most Extreme Differences	Absolute	,120
	Positive	,120
	Negative	-,083
Kolmogorov-Smirnov Z		1,233
Asymp. Sig. (2-tailed)		,096

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

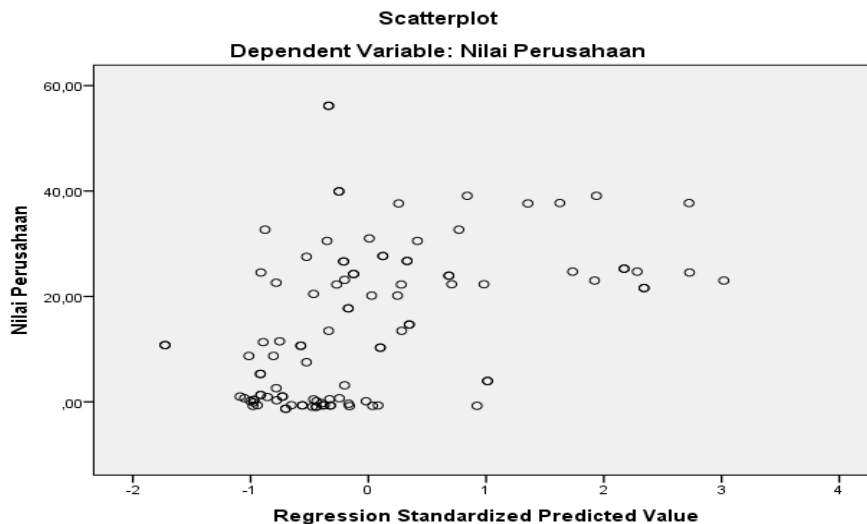
Sumber: Data diolah 2022

Hasil uji normalitas data diperoleh nilai Asymp. sig. sebesar 0,096, lebih besar dari 0,05 (5%) sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7,446	2,292		3,249	,002		
	Struktur Modal	,364	,148	,231	2,467	,015	,885	1,130
	X*Z1	,504	,139	,374	3,629	,000	,732	1,366
	X*Z2	-,001	,001	-,113	-1,147	,254	,794	1,259

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan



Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,464 ^a	,216	,192	12,85312	1,376

a. Predictors: (Constant), X*Z2, Struktur Modal, X*Z1

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil Uji Hipotesis

Uji R² (Koefisien Determinasi)

Hasil analisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,112, hal ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kontribusi sebesar 11,2%. Berdasarkan hasil pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas diketahui koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 0,113, hal ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap profitabilitas dengan kontribusi sebesar 11,3%. Hasil pengaruh struktur modal terhadap pertumbuhan diketahui koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 0,037, hal ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap pertumbuhan dengan kontribusi sebesar 3,7%.

Hasil Uji t

Hasil uji t dalam penelitian ini dapat disajikan pada Tabel 6

Tabel 6
Hasil uji t

No.	Variabel Bebas	Variabel Terikat	t hitung	Sig.	Hasil
1	Struktur Modal	Nilai Perusahaan	3,605	0,000	Signifikan
2	Struktur Modal	Profitabilitas	3,619	0,000	Signifikan
3	Struktur Modal	Pertumbuhan	1,998	0,048	Signifikan

Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan Tabel 6 maka dapat diuraikan sebagai berikut: Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,605 dan probabilitas sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Artinya adanya pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,619 dan probabilitas sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Artinya adanya pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh struktur modal terhadap pertumbuhan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,998 dan probabilitas sebesar 0,048 ($p < 0,05$). Artinya adanya pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap pertumbuhan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa profitabilitas menjadi variabel pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien positif sebesar 0,374. Artinya bahwa profitabilitas dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun untuk variabel pertumbuhan tidak menjadi pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji F

Hasil uji F dalam penelitian ini dapat disajikan pada Tabel 7

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	4586,365	3	1528,788	9,254	,000 ^b
1 Residual	16685,470	101	165,203		
Total	21271,834	104			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 9,254 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan variabel bebas terhadap terikat.

Hasil Analisis

Pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil pengujian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada Tabel 8

Tabel 8
Hasil Uji Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Eksogen	Variabel Endogen	Beta	t	Probabilitas	Keputusan
Struktur Modal	Nilai Perusahaan	0,335	3,605	0,000	Signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) : 0,112 = 11,2%					
N= 105					

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien beta sebesar 0,335, t_{hitung} sebesar 3,605 dan probabilitas sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Probabilitas pada Tabel 4.6 kurang dari 0,5 maka keputusannya H_0 ditolak, yaitu adanya pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut diketahui koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 0,112, hal ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kontribusi sebesar 11,2% dan pengaruh langsung sebesar 0,335. Hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini terbukti diterima.

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa adanya peningkatan struktur modal maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Pendanaan yang menggunakan struktur modal harus diperhatikan secara seksama oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, *et al.* 2012). Dengan demikian semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yando (2018), Kusumawati (2018) dan Ramadhani (2021) yang diperoleh hasil bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil pengujian pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas dapat dilihat pada Tabel 9

Tabel 9
Hasil Uji Pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap Profitabilitas

Variabel Eksogen	Variabel Endogen	Beta	t	Probabilitas	Keputusan
Struktur Modal	Profitabilitas	0,336	3,619	0,000	Signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) : 0,113 = 11,3%					
N= 105					

Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien beta sebesar 0,336, t_{hitung} sebesar 3,619 dan probabilitas sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Probabilitas pada Tabel 4.7 kurang dari 0,5 maka keputusannya H_0 ditolak, yaitu adanya pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut diketahui koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 0,113, hal ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap profitabilitas

dengan kontribusi sebesar 11,3% dan pengaruh langsung sebesar 0,336. Hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini terbukti diterima.

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa adanya peningkatan struktur modal maka profitabilitas juga akan mengalami peningkatan. Struktur modal adalah campuran atau kombinasi dari pendanaan jangka panjang perusahaan yang direpresentasikan dengan hutang, saham preferen, dan saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 2008:452). Secara umum perusahaan dapat memilih di antara banyak struktur modal alternatif. Sebagai contoh, perusahaan dapat mengatur sewa pembiayaan, menggunakan Waran, mengeluarkan obligasi konversi, tanda kontrak berjangka atau perdagangan Obligasi swap. Perusahaan juga dapat mengeluarkan puluhan efek yang berbeda dalam kombinasi yang tak terhitung untuk memaksimalkan nilai pasar keseluruhan (Abor, 2005). Perusahaan dapat menggunakan modal ekuitas atau hutang untuk membiayai aset mereka, pilihan terbaik adalah campuran dari hutang dan ekuitas. Jika bunga bukanlah pengurang pajak, pemilik perusahaan akan menggunakan hutang atau ekuitas dalam memenuhi kebutuhan pendanaan, dan jika bunga adalah pengurang pajak, mereka akan memaksimalkan nilai perusahaan mereka dengan menggunakan 100% pembiayaan hutang sebagai upaya untuk meningkatkan profitabilitas (Azhagaiah dan Gavoury, 2011). Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kusumawati (2018) dan Ramadhani (2021) yang diperoleh hasil bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap Pertumbuhan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hasil pengujian pengaruh struktur modal terhadap pertumbuhan dapat dilihat pada Tabel 10

Tabel 10
Hasil Uji Pengaruh struktur modal Terhadap Pertumbuhan

Variabel Eksogen	Variabel Endogen	Beta	t	Probabilitas	Keputusan
Struktur Modal	Pertumbuhan	0,193	1,998	0,048	Signifikan
Koefisien Determinasi (R^2) : 0,037 = 3,7%					
N= 105					

Pengaruh struktur modal terhadap pertumbuhan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien beta sebesar 0,193, t_{hitung} sebesar 1,998 dan probabilitas sebesar 0,048 ($p < 0,05$). Probabilitas pada Tabel 4.6 kurang dari 0,5 maka keputusannya H_0 ditolak, yaitu adanya pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap pertumbuhan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut diketahui koefisien determinasi diperoleh nilai sebesar 0,037, hal ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap pertumbuhan dengan kontribusi sebesar 3,7% dan pengaruh langsung sebesar 0,193. Hasil analisis menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini terbukti diterima.

Hasil analisis menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap pertumbuhan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa adanya peningkatan struktur modal maka pertumbuhan perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Hubungan antara struktur modal dan profitabilitas tidak dapat diabaikan karena peningkatan profitabilitas diperlukan untuk survivabilitas jangka panjang perusahaan. Karena pembayaran bunga utang menjadi pengurang pajak, penambahan utang dalam struktur modal akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, sangat

penting untuk menguji hubungan antara struktur modal dengan pencapaian pertumbuhan aktiva perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yando (2018), Kusumawati (2018) dan Ramadhani (2021) yang diperoleh hasil bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan pertumbuhan sebagai pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dalam penelitian ini untuk melakukan analisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan pertumbuhan sebagai pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu menggunakan regresi moderasi (*moderate regrestion analysis*) dan hasil analisis dapat disajikan pada Tabel 11

Tabel 11

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan pertumbuhan sebagai pemoderasi

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	7,446	2,292		3,249	,002		
	Struktur Modal	,364	,148	,231	2,467	,015	,885	1,130
	X*Z1	,504	,139	,374	3,629	,000	,732	1,366
	X*Z2	-,001	,001	-,113	-1,147	,254	,794	1,259

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa profitabilitas menjadi variabel pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien positif sebesar 0,374. Artinya bahwa profitabilitas dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun untuk variabel pertumbuhan tidak menjadi pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa profitabilitas menjadi variabel pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan nilai koefisien positif sebesar 0,374. Artinya bahwa profitabilitas dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yando (2018), Kusumawati (2018) dan Ramadhani (2021) yang diperoleh hasil bahwa profitabilitas menjadi variabel pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Adapun untuk variabel pertumbuhan tidak menjadi pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan hasil penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa adanya peningkatan struktur modal maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.
2. Struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh

yang signifikan menunjukkan bahwa adanya peningkatan struktur modal maka profitabilitas juga akan mengalami peningkatan.

3. Hasil analisis menunjukkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara struktur modal terhadap pertumbuhan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa adanya peningkatan struktur modal maka pertumbuhan perusahaan juga akan mengalami peningkatan.
4. Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa profitabilitas menjadi variabel pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun untuk variabel pertumbuhan tidak menjadi pemoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Analisis kinerja keuangan perusahaan hanya ditinjau dari struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan dan pertumbuhan.
2. Periode penelitian hanya selama tiga tahun yaitu 2018-2020 pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Saran-saran yang dapat disampaikan kepada penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan proksi struktur modal yang berbeda sehingga dapat diketahui secara lengkap terkait dengan pengaruh dari struktur modal terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.
2. Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan pengukuran proksi yang digunakan untuk pengukuran kinerja keuangan yang lain sehingga dapat menemukan pengukuran yang lebih efektif dalam mengukur upaya peningkatan nilai perusahaan.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel dan menambah jangka waktu pengamatan agar diperoleh kondisi yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Agus Sartono. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap Sofyan Syafri, 2011, *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* Edisi Ke satu. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hery. 2016. *Akuntansi Dasar*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Indriantoro, Nur and Bambang Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi 1. Cetakan ke-12. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2012, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada
- Kausar, A., Nazir, M. S., & Butt, H. A. 2014. Capital Structure and Firm Value : Empirical Evidence from Pakistan. *Asian Journal of Research in Economics and Finance*, Volume 1(Issue 1), 11–22.
- Keown, J.A., John D.M., J. William Petty, David F., JR., 2011, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh, Penerbit PT Indeks, Jakarta.

- Kusniawati, 2021, Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2018, *Jurnal Ekonomi Vokasi* Vol.6 No.1
- Kusumawati, 2018, Pengaruh Sturuktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi, *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol.9 No.2
- Machfoedz, M. 2016. *Pengantar Pemasaran Modern*. Akademi Manajemen Pemasaran YPKPN, Yogyakarta.
- Ramadhani, 2021, Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan dan Profitabilitas sebagai Pemoderasi, *Ubhara Manajemen Journal* Vol.1 No.1
- Rodoni, A. & Ali, H. 2014. *Manajemen keuangan modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono, 2019. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung : CV Alfabeta.
- Sukamulja, S. 2004. Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan, *Simposium Nasional Akuntansi*, VII.
- Sunarto. 2018. Analisis Perilaku Konsumen Terhadap Keputusan Pembelian Handphone Xiaomi Redmi 3S. Vol. 5 No.1.
- Sutrisno. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Utami, Laksita. 2013. Pengaruh Return On Assets, Tangibility dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Weston, J. Fred & Copeland, Thomas E. 2016. *Manajemen Keuangan* Jilid 1 Edisi Revisi. Binapura Aksara Publisher. Tangerang
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2016 *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Erlangga: Jakarta
- Yando, 2018, Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Perusahaan Properti Dan Real Estate di BEI 2011-2015), *Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam* Vol.6 No.1

*) **Siti Nur Azrina** adalah alumni Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Islam Malang

) **Junaidi adalah Dosen Tetap Universitas Islam Malang

***) **Hariri** adalah Dosen Tetap Universitas Islam Malang