

PENGARUH CAPITAL STRUCTURE, GROWTH, SIZE, PROFITABILITY, & LIQUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Sherina Ernestine* & Sufiyati

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: sherinaernestine@gmail.com

Abstract:

This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of capital structure, growth, size, profitability, and liquidity on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2017-2020. This study used purposive sampling technique and obtained as many as 71 companies. The results of this study indicate that the capital structure proxied by DER and profitability as proxied by ROE has a positive and significant effect on firm value, size has a negative and significant effect on firm value. Growth has a positive and insignificant effect on firm value and liquidity as proxied by CR has a negative and insignificant effect on firm value.

Keywords: *Capital Structure; Growth; Size; Profitability; Liquidity; Firm Value.*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *capital structure, growth, size, profitability, dan liquidity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan didapatkan sebanyak 71 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *capital structure* yang diproksikan dengan DER dan *profitability* yang diproksikan dengan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Growth* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan *liquidity* yang diproksikan dengan CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Capital Structure; Growth; Size; Profitability; Liquidity; Nilai Perusahaan.*

Pendahuluan

Pasar modal saat ini sangat berkembang di Indonesia sehingga menarik perhatian investor dalam melakukan investasi. Menurut (Tandelilin, 2017), pasar modal merupakan pertemuan pihak yang memiliki dana berlebih dan pihak yang membutuhkan dana dengan adanya jual-beli sekuritas jangka panjang atau lebih dari satu tahun seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Menurut (Darmadji dan Fakhruddin, 2006) pasar modal merupakan pasar yang memperjualbelikan instrumen keuangan jangka panjang seperti hutang, saham, dan lain sebagainya. Tujuan investasi menurut (Tandelilin, 2017) adalah karena dengan terdapatnya pasar modal, maka investor memiliki alternatif dalam memilih berbagai investasi yang dapat memberikan

pengembalian yang optimal yaitu dengan asumsi bahwa investasi akan memberikan pengembalian yang relatif besar apabila investor menempatkan dananya pada sektor yang produktif, dengan harapan bahwa dana yang ditempatkan oleh investor digunakan perusahaan secara optimal. Terdapat banyak sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimana perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur merupakan salah satu yang diminati oleh investor. Investor berminat pada sektor manufaktur karena pertumbuhan perusahaan yang sedang berkembang dengan pesat. Dalam berinvestasi, investor akan lebih memilih perusahaan yang siap dalam mengembangkan nilai perusahaannya karena nilai perusahaan adalah faktor yang menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi.

Nilai perusahaan merupakan cerminan perusahaan bagi investor yang dilihat dari harga saham perusahaan. Menurut (Harmono, 2009), nilai perusahaan lebih terfokus pada harga saham perusahaan pada pasar modal dan juga kenaikan harga saham dapat mencerminkan kesuksesan perusahaan. akan tetapi, hal ini dapat terjadi apabila perusahaan memberikan dukungan berupa kepercayaan kepada perusahaan. Menurut (Sukirni, 2012), nilai perusahaan yang tinggi akan mencerminkan kemakmuran para pemegang saham karena apabila nilai perusahaan semakin tinggi, maka investor akan mendapatkan keuntungan baik dari dividen ataupun berupa capital gain dari saham yang dimiliki investor. Rasio keuangan pada perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan, sehingga dalam melakukan keputusan investasi, investor menilai perusahaan melalui rasio keuangan perusahaan. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi, dalam penelitian ini akan menggunakan lima faktor yaitu *capital structure, size, asset growth, profitability dan liquidity*. Menurut (Dewi & Badjra, 2017), peningkatan pendanaan dari eksternal dalam bentuk hutang akan memiliki keyakinan dalam kemampuan atau kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut (Kusumajaya, 2011), *growth* merupakan perubahan aset pada perusahaan baik meningkat atau menurun pada satu periode, dimana aset tersebut digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar aset perusahaan, maka hasil operasional akan meningkat dan diikuti meningkatnya kepercayaan investor. *Size* dapat diartikan sebagai besar atau kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar pada dasarnya dianggap lebih mapan sehingga menggambarkan prospek yang baik dimasa depan. *Profitability* merupakan salah satu indikator yang penting karena mencerminkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin besar pertumbuhan *profitability* setiap tahunnya, maka akan mencerminkan prospek yang baik dimasa depan dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan. *Liquidity* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitasnya. Menurut (Kamaludin dan Indriyani, 2018), rasio *liquidity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas dari suatu perusahaan. Perusahaan yang likuid merupakan perusahaan yang dapat melunasi semua kewajibannya yang telah jatuh tempo.

Penelitian yang dilakukan adalah replikasi dari penelitian (Bariyyah *et al.*, 2019). Perbedaan dengan penelitian (Bariyyah *et al.*, 2019) yaitu pada periode penelitian. Penelitian ini menggunakan periode 2017-2020 sedangkan penelitian (Bariyyah *et al.*, 2019) menggunakan periode 2015-2017. Perbedaan kedua adalah dalam hal variabel yang digunakan, dimana (Bariyyah *et al.*, 2019) melakukan penelitian terhadap pengaruh *capital structure, asset growth, size, dan profitability* terhadap nilai perusahaan, namun dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel *liquidity* dari

penelitian yang dilakukan (Fitrianni dan Utiyati, 2020). Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *capital structure, size, asset growth, profitability, dan liquidity* terhadap nilai perusahaan.

Kajian Teori

Signaling Theory. Menurut (Hartono, 2013), teori sinyal dimaksudkan untuk memberitahu pentingnya informasi yang perusahaan publikasikan kepada pihak eksternal sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi. Pemberian informasi dari perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan melalui laporan keuangan, dimana informasi ini menggambarkan kondisi perusahaan dan memberikan sinyal kepada pihak eksternal sehingga pihak eksternal dapat menilai kinerja perusahaan. Perusahaan yang memberikan informasi secara lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu melalui laporan keuangannya akan mencerminkan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang dan dengan hal ini diharapkan akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal. Apabila informasi yang diberikan kepada pihak eksternal kurang, maka akan berdampak pada penilaian yang rendah terhadap perusahaan dimata pihak eksternal. Menurut (Christiani dan Herawaty, 2019), teori sinyal merupakan pemberian informasi perusahaan berupa sinyal yaitu dengan laporan keuangan perusahaan yang dijadikan acuan bagi pihak eksternal dalam menilai perusahaan untuk melakukan investasi. Pemberian informasi ditujukan agar pihak internal maupun eksternal dapat memberikan keputusan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Agency Theory. Menurut (Jensen dan Meckling, 1976) hubungan keagenan adalah kontrak yang terjadi antara satu atau lebih principal dengan melibatkan orang lain yang disebut dengan agent dimana agent melaksanakan tugas yang diberikan principal. (Verawati *et al.*, 2015) menyebutkan bahwa sering terjadinya permasalahan yang timbul antara principal dan agent. Permasalahan yang timbul adalah dikarenakan agent lebih memilih untuk memperkaya dirinya sendiri daripada memberikannya kepada principal. Dalam proses pengambilan keputusan, agency theory ini menimbulkan konflik yang berhubungan dengan perilaku agent yang mementingkan dirinya sendiri dari pada para investor. Menurut (Masdupi, 2005) terdapat beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengatasi atau meminimalisirkan permasalahan keagenan. Yang pertama adalah dengan menyelaraskan kedudukan manajer dan pemegang saham sehingga dalam melakukan peningkatan kepemilikan, manajer akan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Cara kedua adalah dengan melakukan pengawasan eksternal melalui penggunaan hutang. Penggunaan hutang yang meningkat akan mengurangi penggunaan saham sehingga biaya keagenan ekuitas akan berkurang, namun dalam hal ini perusahaan berkewajiban untuk melunasi pinjaman beserta biaya bunga yang timbul akibat pinjaman tersebut. Penggunaan hutang juga dapat menimbulkan permasalahan keagenan apabila penggunaan hutang terlalu besar sehingga menimbulkan biaya keagenan hutang.

Nilai Perusahaan. Menurut (Harmono, 2009) nilai perusahaan mencerminkan kinerja dari perusahaan melalui harga saham yang terbentuk dikarenakan permintaan dan penawaran saham pada pasar modal. Hal ini menyebabkan masyarakat menilai perusahaan melalui harga saham tersebut. Menurut (Suffah dan Riduwan, 2016), nilai perusahaan merupakan pandangan dari investor terhadap perusahaan dan memiliki kaitan terhadap harga saham. Menurut (Wijaya dan Panji, 2015), harga saham yang

tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi sehingga dengan nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan baik saat ini dan juga dimasa yang akan datang karena apabila harga saham semakin tinggi atau meningkat, maka pengembalian saham juga akan meningkat dan hal ini akan memakmurkan pemegang saham.

Capital Structure. Menurut (Brigham dan Houston, 2012) optimalnya *capital structure* dalam perusahaan adalah dengan struktur yang memaksimalkan harga saham pada perusahaan. Menurut (Chandra, 2017), *capital structure* perusahaan yang besar tergantung pada sumber daya yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan yang berupa modal dan hutang. Menurut penelitian (Manoppo dan Arie, 2016) dengan adanya peningkatan hutang, perusahaan dianggap mampu dalam memanfaatkan hutang dengan baik, biaya perusahaan yang timbul akibat bunga hutang akan juga diikuti dengan laba yang meningkat, maka investor akan memperkirakan pengembalian ekuitas yang meningkat, sehingga permintaan pembelian saham perusahaan juga akan meningkat, serta peningkatan hutang dengan pengelolaan perusahaan yang baik akan meningkatkan profit perusahaan dan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Menurut (Rusiah *et al.*, 2017) peningkatan struktur modal akan menyebabkan nilai perusahaan menurun, karena meningkatnya jumlah hutang perusahaan untuk pendanaan perusahaan akan menimbulkan beban berupa bunga yang besar. Perusahaan tidak mampu dalam melunasi hutangnya tepat waktu karena banyaknya beban bunga yang harus dibayarkan kepada kreditur mengakibatkan laba yang didapatkan semakin sedikit maka pengembalian ekuitas kepada pemegang saham akan mengecil sehingga para investor tidak berminat menanamkan modalnya pada perusahaan. Menurut (Ukhriyawati dan Dewi, 2019) bagi investor rasio *Debt Equity Ratio* (DER) tidak terlalu menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi karena para investor lebih membutuhkan informasi bagaimana perusahaan mengelola hutangnya sebagai modal perusahaan dan faktor-faktor lainnya seperti pertimbangan terhadap laba perusahaan, rasio profitabilitas dan harga saham perusahaan, sehingga struktur modal yang diprosikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) tidak menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Growth. Menurut (Kusumajaya, 2011), *growth* atau pertumbuhan perusahaan merupakan besarnya peningkatan atau penurunan pada total aset perusahaan, dimana aset perusahaan tersebut digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang diharapkan akan meningkatkan hasil operasional perusahaan untuk menarik kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan. Menurut (Bariyyah *et al.*, 2019) *growth* atau pertumbuhan perusahaan yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi kepada perusahaan dengan harapan mendapatkan return atas investasi tersebut. Dengan adanya ketertarikan investor menanamkan modalnya pada perusahaan maka akan meningkatkan permintaan dan penawaran saham sehingga berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian (Suwardika dan Mustanda, 2017) semakin cepatnya pertumbuhan yang dialami perusahaan dapat menyebabkan penurunan dalam nilai perusahaan karena semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka dana yang digunakan juga akan semakin besar, hal ini mengakibatkan perusahaan akan mendapatkan respon yang negatif dari investor, karena investor akan mendapatkan deviden yang menurun sehingga terjadinya penurunan permintaan saham

perusahaan yang mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Fitrianni dan Utiyati, 2020) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan bukanlah hal utama yang dijadikan alasan bagi investor dalam menanamkan dananya karena pertumbuhan perusahaan tidak selalu meningkat, tetapi dapat mengalami penurunan juga, sehingga pertumbuhan perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai acuan bagi investor dan investor lebih memperhatikan profitabilitas dan kebijakan pembayaran dividen perusahaan dalam berinvestasi dalam melakukan investasi dan tidak mempengaruhi permintaan saham perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh bagi nilai perusahaan.

Size. Menurut (Brigham dan Houston, 2010:4), *size* atau ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset, total penjualan, laba, dan lain sebagainya. Menurut (Hartono, 2008: 14), ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aktiva dan diperhitungkan dengan menggunakan logaritma total aset. Menurut (Dewi dan Wirajaya, 2013), pada kenyataannya, perusahaan besar lebih memiliki kapitalisasi pasar yang luas dan dengan nilai laba yang tinggi. Sehingga *size* atau ukuran perusahaan memiliki pengaruh kepada investor untuk mempertimbangkan dalam melakukan investasi. Apabila perusahaan memiliki total aset yang besar, maka perusahaan akan lebih bebas dalam memanfaatkan aset tersebut untuk pengelolaan perusahaan. Menurut penelitian (Bariyyah *et al.*, 2019) besar kecilnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan karena perusahaan yang memiliki ukuran yang besar umumnya sudah lebih mapan dan memiliki aset yang besar, dan perusahaan dapat menggunakan aset dengan bebas dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan sehingga akan memiliki prospek yang baik dalam pembagian dividen kepada investor sehingga investor akan merespon positif atas deviden yang meningkat, maka investor berminat menanamkan modalnya pada perusahaan dan akan berpengaruh pada peningkatan nilai saham, permintaan saham perusahaan juga akan meningkat. Dengan nilai saham yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Ukhriyawati dan Dewi, 2019) aset yang meningkat terutama pada piutang dan persediaan dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat membayarkan dividen karena aset yang menumpuk, sehingga perusahaan lebih mempertahankan laba daripada membagikan dividen untuk investor. Akibat pengurangan pembagian dividen oleh perusahaan, para investor tidak membeli saham perusahaan sehingga mengurangi permintaan saham pada perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Menurut penelitian (Suffah dan Riduwan, 2016) ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan, akan tetapi investor tidak melihat besarnya aset perusahaan dalam berinvestasi, investor lebih memperhatikan hal-hal yang memiliki pengaruh langsung terhadap investasinya seperti profitabilitas dan kebijakan pembayaran dividen oleh perusahaan, sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitability. Menurut (Sartono, 2010), rasio *profitability* adalah rasio yang digunakan dalam menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang berasal dari penjualan, pemakaian aktiva ataupun penggunaan modalnya dalam menghasilkan laba didalam perusahaan. Menurut (Wiagustini, 2010), *profitability* adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan. Menurut (Kasmir, 2016), rasio *profitability* merupakan rasio yang

digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. *Profitability* yang diproksikan dengan ROE dan apabila rasio ROE meningkat, hal ini menunjukkan bahwa terjadinya peningkatan laba bersih perusahaan. Menurut penelitian (Bariyyah *et al.*, 2019) *profitability* yang meningkat maka mencerminkan kenaikan pendapatan perusahaan dan juga akan menghasilkan laba sehingga hal ini dapat menyebabkan kenaikan kepercayaan oleh investor untuk menanamkan uangnya ke perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Menurut penelitian (Robiyanto *et al.*, 2020) perusahaan yang berupaya meningkatkan profitabilitasnya akan berusaha untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya. Kegiatan operasional yang meningkat akan menimbulkan peningkatan pengeluaran biaya operasional. Akibatnya, perusahaan akan menutup biaya-biaya yang meningkat tersebut dengan laba yang diperoleh, dan mengakibatkan pembagian dividen kepada investor juga akan mengecil sehingga akan mengurangi permintaan saham dan menurunkan nilai perusahaan. Menurut penelitian (Manoppo dan Arie, 2016) investor dalam melakukan investasi tidak hanya melihat profit perusahaan saja, tetapi lebih melihat kepada aktivitas sosial perusahaan yang dapat memberikan efek untuk jangka panjang pada perusahaan seperti melakukan kegiatan CSR dibidang pendidikan, lingkungan, kesehatan, bencana, dan lain sebagainya sehingga dapat mencerminkan citra perusahaan yang baik. Maka dari itu laba perusahaan tidak mempengaruhi investor dalam permintaan saham perusahaan sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Liquidity. Rasio *liquidity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Menurut (Sartono, 2010) rasio *liquidity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Menurut (Martono dan Harjito, 2014), perusahaan akan mampu mempertahankan usahanya apabila perusahaan melunasi kewajibannya dengan tepat waktu sesuai batas waktu yang telah disepakati dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Rasio *liquidity* yang semakin tinggi dianggap bahwa perusahaan memiliki banyak dana yang dapat digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dan dana untuk membayarkan dividen kepada investor. Menurut (Putra dan Lestari, 2016) *liquidity* yang tinggi akan menarik perhatian investor karena perusahaan memiliki kesanggupan untuk membayarkan hutangnya dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tanpa mengganggu kegiatan operasional perusahaan. Hal ini menyebabkan investor tertarik pada saham perusahaan sehingga terdapat peningkatan dalam permintaan saham perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Menurut penelitian (Fitrianni dan Utiyati, 2020) *liquidity* yang terlalu tinggi akan menyebabkan perusahaan lebih mengalokasikan dananya untuk melunasi kewajibannya sehingga dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham akan menurun dan hal ini akan direspon negatif oleh investor. Jika investor tidak tertarik berinvestasi pada perusahaan, maka harga saham perusahaan akan menurun dan diikuti penurunan nilai perusahaan. *liquidity* perusahaan tidak menjamin pembayaran dividen yang tinggi. Menurut penelitian (Lumoly *et al.*, 2018) *liquidity* dengan perhitungan menggunakan *current ratio* hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, tetapi jika terdapat persediaan ataupun piutang tak tertagih yang jumlahnya lebih besar daripada kas di aktiva lancar, maka hal

tersebut berdampak pada *current ratio* sehingga perusahaan terlihat likuid. Akibatnya, investor tidak melihat *current ratio* dalam melakukan investasi sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Pengaruh *capital structure* dengan nilai perusahaan. *Capital structure* diproksikan dengan DER menunjukkan apabila perusahaan mengalami peningkatan hutang, maka perusahaan tersebut dianggap mampu dalam mengelola hutangnya dengan baik, dan biaya perusahaan yang timbul akibat bunga hutang akan juga diikuti dengan laba yang meningkat. Dari peningkatan laba pada perusahaan, maka investor akan memperkirakan terjadinya peningkatan pengembalian ekuitas dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga permintaan pembelian saham perusahaan juga akan meningkat yang diikuti dengan peningkatan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Pengaruh *growth* dengan nilai perusahaan. *Growth* atau pertumbuhan perusahaan yang berkembang dengan baik akan memiliki prospek masa depan yang lebih baik. Hal ini menyebabkan terjadinya ketertarikan pada investor untuk melakukan investasi kepada perusahaan dengan mendapatkan pengembalian ekuitas atas investasi yang dilakukan. Maka dengan adanya ketertarikan dari investor, permintaan saham perusahaan akan meningkat sehingga mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh *size* dengan nilai perusahaan. *Size* atau ukuran perusahaan yang diukur dari logaritma natural total aset. Apabila total aset yang meningkat hanya pada akun piutang dan persediaan, maka perusahaan dapat mengalami kesulitan pembayaran dividen yang diakibatkan penumpukan aset. Hal ini menyebabkan perusahaan akan lebih mempertahankan labanya dari pada membagikannya kepada para pemegang saham. Dengan mengurangnya pembagian dividen kepada para pemegang saham, maka investor tidak melakukan investasi pada perusahaan dan akan mempengaruhi menurunnya permintaan saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh *profitability* dengan nilai perusahaan. *Profitability* diproksikan dengan ROE, artinya jika ROE yang meningkat maka mencerminkan kenaikan laba bersih pada perusahaan. Dengan adanya peningkatan laba, maka kepercayaan investor akan meningkat sehingga melakukan investasi pada perusahaan. Dengan peningkatan investasi pada perusahaan, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan dan peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh *liquidity* dengan nilai perusahaan. Apabila *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* terlalu tinggi, maka perusahaan akan menggunakan dananya untuk membayar semua kewajiban yang dimiliki terlebih dahulu dibandingkan membagikan dividen kepada investor. Dengan tidak adanya pembagian dividen, maka investor tidak akan tertarik dalam melakukan investasi sehingga harga saham akan menurun dan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

(Manoppo dan Arie, 2016) dan (Robiyanto *et al.*, 2020) menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Ukhriyawati dan Riani, 2019) menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (Rusiah *et al.*, 2017) menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Bariyyah *et al.*, 2019) menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh

negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H1: *Capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

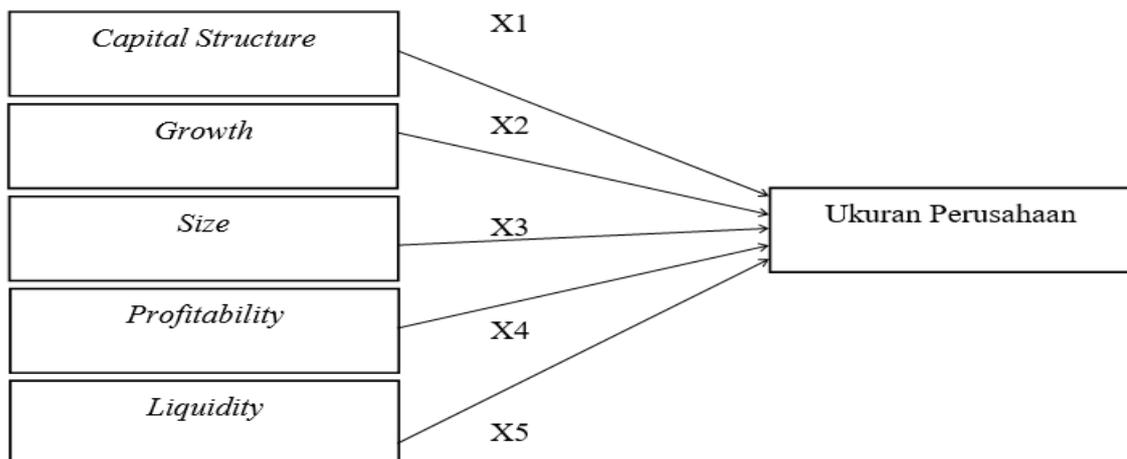
(Bariyyah *et al.*, 2019) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Fitrianni dan Utiyati, 2020) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (Suwardika dan Mustanda, 2017) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara (Ukhriyawati dan Dewi, 2019) menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H2: *Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Bariyyah *et al.*, 2019) dan (Putra dan Lestari, 2016) menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Manoppo dan Arie, 2016) menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (Ukhriyawati dan Dewi, 2019) menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara (Suffah dan Riduwan, 2016) menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H3: *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Bariyyah *et al.*, 2019) dan (Suffah dan Riduwan, 2016) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Rusiah *et al.*, 2017) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (Robiyanto *et al.*, 2020) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Manoppo dan Arie, 2016) menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H4: *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Putra dan Lestari, 2016) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Lumoly *et al.*, 2018) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (Fitrianni dan Utiyati, 2020) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (Abrori dan Suwitho, 2019) menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. H5: *Liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan yang IPO sebelum tahun 2016, (2) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2020, (3) Perusahaan yang tidak *delisting* selama periode 2017-2020, (4) Perusahaan yang tidak *Suspend* selama periode 2017-2020, (5) Perusahaan yang tutup buku pada 31 Desember selama periode (2017-2020). Berdasarkan kriteria yang telah disebutkan, diperoleh sampel sebanyak 71 perusahaan dan menggunakan empat periode penelitian yaitu pada periode 2017-2020.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No.	Variabel	Sumber	Proksi	Skala
1.	Nilai Perusahaan	Wiagustini (2010:81)	$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Rasio
2.	<i>Capital Structure</i>	Brigham dan Ehrhardt (2009:95)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$	Rasio
3.	<i>Growth</i>	Kusumajaya (2011)	$Growth = \frac{TA(t) - TA(t - 1)}{TA(t - 1)}$	Rasio
4.	<i>Size</i>	Analisa (2011)	$Size = Ln(\text{Total Assets})$	Rasio
5.	<i>Profitability</i>	Brigham dan Houston (2013,149)	$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal}}$	Rasio
6.	<i>Liquidity</i>	Martono dan Harjito (2014:56)	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan statistik deskriptif. Nilai terendah *capital structure* (DER) adalah sebesar 0.003465, nilai tertinggi yaitu 5.442557, nilai rata-rata yaitu 0.891233, dan nilai standar deviasi yaitu 0.797123. Artinya *capital structure* memiliki data yang tidak bervariasi. Nilai terendah *growth* adalah -0.461738, nilai tertinggi yaitu 3.573187, nilai rata-rata yaitu 0.105430, dan nilai standar deviasi yaitu 0.297423. Artinya *growth* memiliki data yang bervariasi. Nilai terendah *size* adalah 25.79571, nilai tertinggi yaitu 33.49453, nilai rata-rata yaitu 29.03624, dan nilai standar deviasi yaitu 1.686230. Artinya *size* memiliki data yang tidak bervariasi. Nilai terendah *profitability* (ROE) adalah 0.000353, nilai tertinggi yaitu 2.244585, nilai rata-rata yaitu 0.149533, dan nilai standar deviasi yaitu 0.244535. Artinya *profitability* memiliki data yang bervariasi. Nilai terendah *liquidity* (CR) adalah 0.425302, nilai tertinggi yaitu 303.2819, nilai rata-rata yaitu 4.470525, dan nilai standar deviasi yaitu 21.69392. Artinya *liquidity* memiliki data yang bervariasi. Nilai terendah

nilai perusahaan (PBV) adalah 0.202096, nilai tertinggi yaitu 82.44443, nilai rata-rata yaitu 3.100617, dan nilai standar deviasi yaitu 7.934619. Artinya nilai perusahaan memiliki data yang bervariasi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini digunakan Uji Multikolinieritas dan Uji Heteroskedastisitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi pada setiap variabel dependen berada dibawah 0.85 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Untuk Uji Heteroskedastisitas menggunakan uji ARCH menunjukkan nilai Prob. Chi-Square sebesar 0.0724, dimana hasil tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga H0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Hasil uji t dilakukan setelah uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya adalah sebagai berikut

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	66.34910	29.01267	2.286901	0.0232
DER	1.422869	0.576597	2.467702	0.0144
GROWTH	0.141145	0.572016	0.246750	0.8053
SIZE	-2.233793	1.005233	-2.222164	0.0273
ROE	2.207670	0.912446	2.419509	0.0164
CR	-0.000146	0.007081	-0.020664	0.9835

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka model yang digunakan untuk regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$PBV = 66.34910 + 1.422869 DER + 0.141145 GROWTH - 2.233793 SIZE + 2.207670 ROE - 0.0000146 CR + e$$

Berdasarkan hasil regresi, Nilai koefisien regresi untuk variabel *capital structure* (DER) terhadap nilai perusahaan adalah positif sebesar 1.422869 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0144 dimana nilai ini kurang dari 0.05, artinya H1 diterima. *Capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan hutangnya akan mampu mengatasi biaya perusahaan yang timbul dan akan diikuti oleh peningkatan laba, sehingga ketertarikan investor akan meningkat akibat perkiraan pengembalian ekuitas yang meningkat, sehingga terjadinya peningkatan permintaan saham perusahaan. Nilai koefisien regresi untuk variabel *growth* terhadap nilai perusahaan adalah positif yaitu sebesar 0.141145 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.8053 dimana hasil ini lebih dari 0.05 sehingga H2 ditolak. *Growth* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, *growth* bukanlah faktor utama yang dilihat investor dalam membuat keputusan melakukan investasi karena *growth* yang dialami perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan setiap periodenya. Nilai koefisien regresi untuk variabel *size* terhadap nilai perusahaan adalah negatif yaitu sebesar -2.233793 dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.0273 sehingga H3 ditolak. *Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Total aset yang meningkat terutama pada piutang dan persediaan dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat membayarkan dividen karena terjadinya penumpukkan aset, dan akan membuat perusahaan lebih memprioritaskan dalam mempertahankan laba perusahaan daripada membagikan dividen kepada para pemegang saham. Variabel *profitability* terhadap nilai perusahaan

mendapatkan nilai koefisien regresi positif yaitu sebesar 2.207670 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0164 dimana hasil ini kurang dari 0.05, sehingga H4 diterima. *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. peningkatan laba bersih pada perusahaan yang akan menarik perhatian investor terhadap perusahaan serta akan meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi. Dengan tumbuhnya kepercayaan investor terhadap perusahaan, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan. Nilai koefisien regresi pada variabel *liquidity* terhadap nilai perusahaan mendapatkan hasil negatif dengan nilai -0.000146 dan tingkat signifikansi sebesar 0.9835 dimana hasil ini lebih besar dari 0.05, sehingga H5 ditolak. *Liquidity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor dalam melakukan riset untuk keputusan investasi tidak hanya melihat *liquidity* perusahaan saja, namun investor akan lebih memperhatikan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan kebijakan dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan (R). uji koefisien determinasi ganda dapat dilihat pada bagian *Adjusted R-squared* sebesar 0.923809. Artinya, sebesar 92.3809% dari variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kelima variabel yaitu *capital structure*, *growth*, *size*, *profitability*, dan *liquidity*

Diskusi

Hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020 menunjukkan bahwa *Capital structure* (DER) yang meningkat menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan hutangnya dan mengatasi biaya perusahaan yang timbul dan akan diikuti oleh peningkatan laba, sehingga ketertarikan investor akan meningkat akibat perkiraan pengembalian ekuitas yang meningkat. Maka perusahaan mengalami peningkatan laba dan permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, *growth* bukanlah alasan utama yang dalam mengambil keputusan berinvestasi, tetapi investor lebih memperhatikan *profitability* perusahaan dan kebijakan perusahaan dalam membayarkan dividen. Sehingga *growth* yang tidak menjadi alasan utama ini tidak akan mempengaruhi dalam permintaan saham perusahaan dan nilai perusahaan. Peningkatan pada piutang dan persediaan dalam aset perusahaan dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat membayarkan dividen karena terjadinya penumpukkan aset, sehingga perusahaan lebih memprioritaskan dalam mempertahankan laba perusahaan daripada membagikan dividen kepada para pemegang saham. Sehingga terjadinya penurunan minat investor dalam membeli saham perusahaan yang berakibat mengurangi permintaan saham perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. ROE meningkat berarti terdapat peningkatan laba bersih pada perusahaan yang akan menarik perhatian investor dan kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat sehingga investor akan tertarik melakukan investasi pada perusahaan. Sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan dan juga nilai perusahaan akan meningkat. Investor dalam membuat keputusan investasi tidak hanya melihat *liquidity* perusahaan saja, namun investor akan lebih memperhatikan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan kebijakan dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham, sehingga *liquidity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang digunakan untuk observasi hanya 71 perusahaan, penelitian ini juga hanya mengambil jangka waktu 4 tahun yaitu 2017-2020, dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada penelitian ini terbatas pada lima faktor saja yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah sektor penelitian, peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan jangka waktu periode penelitian menambahkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Abrori, A. dan Suwitho. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(2).
- Analisa, Y. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008). Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Bariyyah, K., Ermawati, E., dan Wijayanti, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2017. *Counting: Joutnal of Accounting*, 2(1), 37-45.
- Brigham, E. F. dan Ehrhardt, M. C. (2009). *Financial Management: Theory and Practice* (13 Edition). South-Western: Cengage Learning.
- Brigham, E. F. dan Houston J.F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F. dan Houston J. F. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F. dan Houston J. F. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat
- Chandra, A. F. (2017). Company Size, Profitability, Tangibilitas, Free Cash Flow, And Growth Opportunity That Effect The Capital Structure In Manufacturing Company. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 2(2).
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 2. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5824>
- Darmadji, T. dan Fakhrudin. (2006). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, A. A. A. K. dan Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2161-2190.
- Dewi, A. S. M., dan Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358-372.
- Fitrianni, A. dan Utiyati, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(6).

- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard : Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976). *Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305- 360.
- Kamaludin, dan Indriani, R. (2018). *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: Mandar Maju.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Tesis, Universitas Udayana, Denpasar.
- Lumoly, S., Murni, S., dan Untu, V. N. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal EMBA*, 6(3), 1108-1117.
- Manoppo, H. dan Arie, F. V. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*. *Jurnal EMBA*, 4(2), 485-497.
- Martono. dan Harjito, D. A. (2014). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: EKONISIA.
- Masdupi, E. (2005). *Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan*. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia*, 20(1), 57-69.
- Putra, A. A. N. D. A., dan Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Robiyanto., Nafiah, I. Harijono., dan Inggarwati, K. (2020). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan dan Pariwisata Melalui Struktur Modal sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46-57.
- Rusiah, N., Mardani, R. M., dan Khoirul, M. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 6(6), 188-203.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Suffah, R. dan Riduwan, A. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2).
- Sukirni, D. (2012). *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan*. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.15294/aa.v1i2.703>
- Suwardika, I. N. A., dan Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248=1277.

- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Depok: PT. Kanisius.
- Ukhriyawati, C. F. dan Dewi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Equilibiria Fakultas Ekonomi Universitas Riau Kepulauan Batam*, 6(1).
- Verawaty, Merina, C. I., dan Kurniawati, I. (2016). Analisis Pengembangan Corporate Value berdasarkan Keputusan Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 15-34
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wijaya, B. dan Sedana, P. (2015). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variabel moderating), *E-Jurnal manajemen Unud*, 4(12).