



## **Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Dan *Sales Growth* Terhadap *Price Book Value* Melalui *Return On Equity* Sebagai Variabel Moderasi**

Mawar Ratih Kusumawardani, Brahma Wahyu Kurniawan  
Universitas Islam Kediri  
([mawarratih@uniska-kediri.ac.id](mailto:mawarratih@uniska-kediri.ac.id))  
([brahmawahyu@uniska-kediri.ac.id](mailto:brahmawahyu@uniska-kediri.ac.id))

Received: 06 January 2022; Revised: 14 March 2022; Accepted: 30 April 2022  
DOI: <http://dx.doi.org/10.37905/aksara.8.2.1273-1282.2022>

### **Abstrak**

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan dimana dengan meningkatnya nilai perusahaan maka investor akan semakin yakin dan percaya atas kinerja dan keberlangsungan masa depan perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham sehingga perusahaan akan berupaya optimal untuk menjaga nilai perusahaan terus stabil dengan memperhatikan variabel-variabel yang bisa mempengaruhi seperti struktur modal, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*, *sales growth* terhadap *price book value* melalui *return on equity* sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2014 sampai 2020 dengan teknik analisis jalur (*path analysis*). Hasil dari penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (X1) berpengaruh terhadap *price book value* (Y) sehingga H1 diterima, *sales growth* (X2) tidak berpengaruh terhadap *price book value* (Y) sehingga H2 ditolak, *sales growth* (X1) berpengaruh terhadap *return on equity* (Z) sehingga H3 diterima, pertumbuhan penjualan (X2) tidak berpengaruh terhadap *return on equity* (Z) sehingga H4 ditolak, *debt to equity ratio* (X1) tidak berpengaruh terhadap *price book value* (Y) dengan *return on equity* (Z) sebagai variabel moderasi sehingga H5 ditolak, *sales growth* (X2) tidak berpengaruh terhadap *price book value* (Y) dengan *return on equity* (Z) sebagai variabel moderasi sehingga H6 ditolak.  
**Kata Kunci:** DER, Sales Growth, ROE, PBV

### **Abstract**

*Company value have important role which is the company increase the value, investors will be more confident and believe in the performance and sustainability of the company's future. An increase in the value of the company will affect the stock price, that's why the company will optimally try to keep stabilize the value of company by give special attention to variables that can affect it, such as capital structure, sales growth and profitability. This research aims to determine the effect of debt to equity ratio, sales growth on price book value through return on equity as a moderating variable. This research were pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2020 as a sample with path analysis techniques. The results of this research is debt to equity ratio (X1) has an effect on price book value (Y) so that H1 is accepted, sales growth (X2) has no effect on price book value (Y) so H2 is rejected, sales growth (X1) has an effect on return on equity (Z) so that H3 is accepted, sales growth (X2) has no effect on return on equity (Z) so that H4 is rejected, debt to equity ratio (X1) has no effect on price book value (Y) with return on equity (Z) as a moderating variable so that H5 is rejected, sales growth (X2) has no effect on price book value (Y) with return on equity (Z) as a moderating variable so H6 is rejected.*

**Kata Kunci:** DER, Sales Growth, ROE, PBV



## Pendahuluan

Sekarang ini banyak perusahaan yang harus berusaha dengan optimal dengan cara mengerahkan segenap kemampuan dan kekuatan mereka untuk bersaing dengan perusahaan pesaing lainnya yang semakin kompetitif. Hal yang bisa dilakukan oleh perusahaan dalam upaya bertahan yaitu dengan mencapai tujuan dari perusahaan yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan, dimana perusahaan akan mensejahterakan pemilik perusahaan dan juga para investor (Hamidy, 2014).

Hal tersebut juga terjadi pada perusahaan farmasi, dimana perusahaan farmasi merupakan perusahaan yang berkembang pesat seiring dengan perkembangan dunia medis. Persaingan di dalam dunia farmasi yang kompetitif tidak bisa dihindarkan karena peluang pasarnya sangat besar dan menjanjikan. Perusahaan farmasi harus mengupayakan segenap kemampuan mereka untuk menghadapi dan juga bertahan dari persaingan yang terjadi di pasar. Mereka harus menarik minat pasar dengan kinerja perusahaan yang optimal agar nilai perusahaan meningkat dari waktu ke waktu. Hal ini mengharuskan perusahaan farmasi harus selalu memperhatikan struktur modal, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas perusahaan.

Salah satu indikator kinerja perusahaan dianggap optimal jika dari waktu ke waktu nilai perusahaan mengalami peningkatan, sehingga membuat investor dan calon investor akan memberikan penilaian yang baik, kepercayaan dan juga akan tertarik dengan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang, selain itu nilai perusahaan bisa dilihat dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi terhadap pemegang saham (Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari harga saham yang dimiliki oleh perusahaan, dimana semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat dan sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaan juga akan menurun, sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan cerminan dari hasil keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan asset.

Perusahaan bisa mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku yang dikenal dengan rasio *price book value* (Limbong, 2016) menyatakan bahwa *price book value* mengartikan seberapa tinggi respon pasar untuk memberikan harga terhadap nilai buku saham suatu perusahaan atau bagaimana perusahaan mampu untuk menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi *price book value* suatu perusahaan akan berdampak pada tingginya harga saham dan sebaliknya jika rasio *price book value* rendah akan berdampak pada penurunan harga saham.. Kesejahteraan investor yang menjadi tujuan utama dari perusahaan tergantung dari peningkatan dan penurunan nilai dari *price book value*.

Kepercayaan dan keyakinan investor kepada perusahaan tidak hanya berdasarkan rasio *price book value* tetapi juga berasal dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diproksikan dengan rasio *return on equity*. Peningkatan rasio profitabilitas yang semakin tinggi akan memberikan dampak positif bagi perusahaan di mata investor sehingga membuka kesempatan lebih besar bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kegiatan operasional yang baik dan lancar merupakan salah satu upaya perusahaan dalam upaya menghasilkan laba yang meningkat. Untuk menjaga agar hal tersebut bisa terlaksana maka kebutuhan akan dana harus bisa dipenuhi dengan baik, dengan kata lain



struktur modal merupakan bagian dalam tingkat pengembalian yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Struktur modal yang digambarkan dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* dimana merupakan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dari ekuitas yang dimiliki perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi nilai dari *debt to equity ratio* maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Darmawan (2015) menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang menjadi tujuan utama dari perusahaan akan terwujud jika pertumbuhan penjualan (*sales growth*) juga mengalami peningkatan yang secara langsung akan meningkatkan pendapatan perusahaan. Hal tersebut akan membuat investor yakin bahwa perusahaan mempunyai daya saing yang kuat dalam pasar sehingga akan membuat investor memutuskan untuk berinvestasi.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price Book Value***

Kegiatan operasional maupun non operasional yang dilakukan oleh perusahaan pasti akan membutuhkan modal yang besar agar bisa berjalan lancar dan dengan target yang diharapkan. Menurut teori *trade-off* penambahan jumlah utang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan ketika struktur modal berada di bawah titik optimal dan begitu juga sebaliknya. Sesuai dengan penjelasan Limbong (2016) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price book value*.

H<sub>1</sub>: *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price book value*

### **Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Price Book Value***

Sinyal positif bagi investor salah satunya berasal dari peningkatan profitabilitas, dimana peningkatan tersebut didukung oleh pertumbuhan penjualan yang meningkat secara signifikan. Keadaan tersebut membuat keyakinan dan kepercayaan investor semakin kuat kepada perusahaan sehingga membuat nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Safrida (2008) bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan ketika pertumbuhan penjualan tinggi dan juga didukung oleh peningkatan pangsa pasar. Penjelasan tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kusumajaya (2011) yang menyimpulkan bahwa *sales growth* berpengaruh secara positif terhadap *price book value*.

H<sub>4</sub>: *Sales growth* berpengaruh terhadap *price book value*

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Equity***

Pendanaan secara internal dan eksternal sangat dibutuhkan oleh perusahaan demi kelancaran perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Peningkatan laba akan terjadi jika perusahaan mampu mengelola penggunaan utang secara tepat dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Teori *Trade-Off* juga menjelaskan bahwa penggunaan hutang masih diperbolehkan ketika mempunyai manfaat yang sangat besar bagi perusahaan. Penjelasan tersebut sesuai dengan Hariandy Hasbi (2015) yang menyimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara positif terhadap *return on equity*.

H<sub>3</sub>: *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return on equity*



### **Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Return On Equity***

Sinyal positif bagi investor salah satunya berasal dari peningkatan profitabilitas, dimana peningkatan tersebut didukung oleh pertumbuhan penjualan yang meningkat secara signifikan. Peningkatan pertumbuhan penjualan yang signifikan akan mampu untuk menutupi biaya-biaya yang timbul saat proses produksi, sehingga diharapkan laba perusahaan juga akan meningkat sesuai dengan target yang ditentukan. Sesuai dengan penjelasan Boadi dan Li (2015) serta Qiuying Li, dkk (2014) yang menyatakan bahwa *sales growth* secara signifikan berpengaruh terhadap *return on equity*.

H<sub>4</sub>: *Sales growth* berpengaruh terhadap *return on equity*

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Price Book Value* dengan *Return On Equity* sebagai Variabel Moderasi**

Teori *Trade-off* menjelaskan bahwa penambahan hutang akan berdampak peningkatan nilai perusahaan jika posisi struktur modal terletak di bawah titik optimal. Laba yang diterima perusahaan akan meningkat jika penggunaan hutang usaha bisa dipergunakan dengan tepat dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa sinyal positif akan diterima investor berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengatur penggunaan hutang sehingga kinerja prospek perusahaan menjadi lebih baik. Kondisi ini secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu keyakinan investor juga terhadap perusahaan juga sangat didukung oleh peningkatan jumlah laba perusahaan, dimana peningkatan jumlah laba tersebut menandakan perusahaan mendapat respon positif di pasar, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan juga meningkat. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Hamidy (2014) bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price book value* melalui *return on equity*.

H<sub>5</sub>: *Return on equity* dapat memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *price book value*

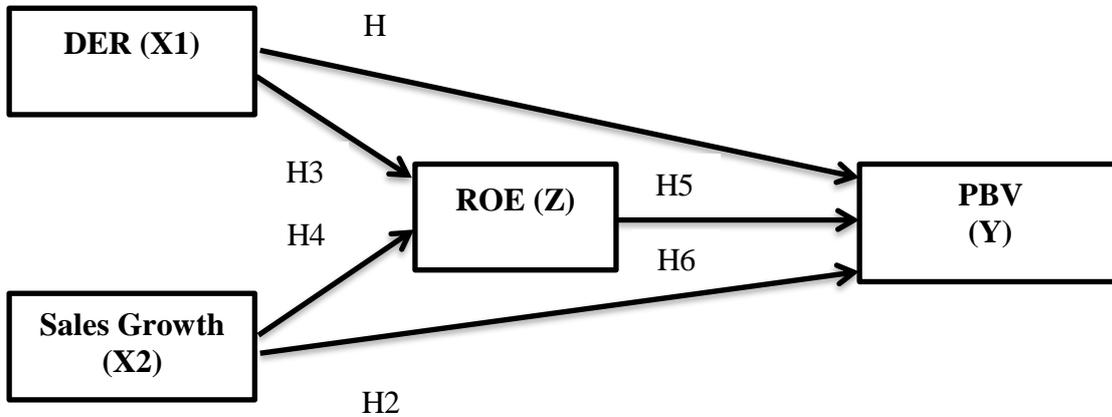
### **Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Price Book Value* dengan *Return On Equity* sebagai Variabel Moderasi**

Meningkatnya volume penjualan dapat meningkatkan jumlah pendapatan yang diterima oleh perusahaan. Dimana peningkatan pendapatan akan secara langsung mempengaruhi prosentase kenaikan laba perusahaan dan dapat menjadi tolak ukur bahwa kinerja perusahaan optimal serta perusahaan dengan mudah akan mendapatkan kepercayaan dari investor, sehingga dengan kondisi tersebut berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga meningkat. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dramawan (2015) bahwa *sales growth* berpengaruh secara positif terhadap *debt to equity ratio* melalui *return on equity*

H<sub>6</sub>: *Return on equity* dapat memoderasi pengaruh *sales growth* terhadap *price book value*



### Kerangka Teori



### METODOLOGI PENELITIAN

Ruang Lingkup dalam penelitian ini terdapat dua variabel bebas yaitu struktur modal dan pertumbuhan penjualan, satu variabel terikat yaitu nilai perusahaan dan satu variabel penghubung yaitu profitabilitas serta laporan keuangan perusahaan farmasi dari tahun 2014 sampai tahun 2020.

Penelitian ini menggunakan purposive sampling sebagai teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria berikut: : (1) perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2014 sampai tahun 2020 secara berturut-turut, (2) perusahaan yang mempunyai nilai laba yang positif selama 7 tahun berturut-turut, (3) perusahaan yang memenuhi syarat untuk dihitung rasio-rasio sesuai dengan variabel yang diteliti. Sehingga diperoleh sampel sejumlah 6 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dari tahun 2014 sampai tahun 2020. Adapun teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*).

### Hasil dan Pembahasan

Tabel 1  
DER (X1), SALES GROWTH (X2) terhadap ROE (Z)

Variabel		Stand.Coeff	Sig	Keputusan Terhadap H <sub>0</sub>
Bebas	Terikat			
DER (X1)	ROE (Z)	-0.387	0.025	DITOLAK
GROWTH (X2)		0.017	0.919	DITERIMA
R : 0.390				
R Square : 0.152				

Tabel 2  
DER (X1), SALES GROWTH (X2), ROE (Z) terhadap PBV (Y)

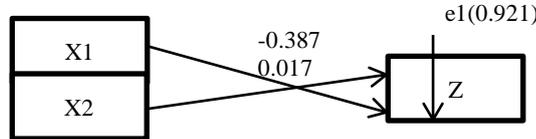
Variabel		Stand.Coeff	Sig	Keputusan Terhadap H <sub>0</sub>
Bebas	Terikat			
DER (X1)	PBV (Y)	0.681	0.000	DITOLAK
GROWTH (X2)		-0.051	0.716	DITERIMA
ROE (Z)		0.253	0.097	DITERIMA
R : 0.639				
R Square : 0.408				



**Koefisien Jalur Model I**

$e1 = \sqrt{1 - 0.152} = 0.921$

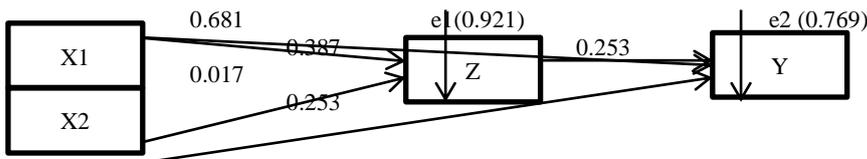
**Gambar 2**



**Koefisien Jalur Model II**

$e1 = \sqrt{1 - 0.408} = 0.769$

**Gambar 3**



**Tabel 3**  
**Hasil Uji Analisis Path**

Variabel Bebas	Variabel Terikat	Pengaruh Langsung	Variabel Penghubung	Pengaruh Tidak Langsung
DER (X1) GROWTH (X2) ROE (Z)	PBV (Y)	0.681 -0.051 0.253	ROE (Z)	0.387 X 0.253 = 0.098 0.017 X 0.253 = 0.004
DER (X1) GROWTH (X2)	ROE (Z)	-0.387 0.017		

**Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Price Book Value**

Dari tabel 2 diperoleh hasil bahwa nilai sig dari *debt to equity ratio* (X1) terhadap *price book value* (Y) yaitu 0.000, jadi bisa disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price book value* karena nilai sig  $0.000 < 0.05$  sehingga H3 diterima. Penggunaan utang dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan jika penggunaan utang mampu mendatangkan manfaat dan proporsi utang yang digunakan tidak berada diatas batas optimal. Peningkatan jumlah utang oleh perusahaan dianggap sebagai keyakinan terhadap prospek perusahaan farmasi di masa yang akan datang sehingga mampu menguatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan pembelian saham.

**Pengaruh Sales Growth Terhadap Price Book Value**

Dari tabel 2 diperoleh hasil bahwa nilai sig dari *sales growth* (X2) terhadap *price book value* (Y) yaitu 0.716, jadi bisa disimpulkan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *price book value* karena nilai sig  $0.716 > 0.05$  sehingga H4 ditolak. Peningkatan pertumbuhan penjualan bukan merupakan faktor utama yang menjadi alasan investor untuk berinvestasi kepada perusahaan farmasi dikarenakan mereka menganggap bahwa pertumbuhan penjualan bukan merupakan hasil final perusahaan dikatakan bagus karena pertumbuhan perusahaan masih harus dikurangi dengan biaya operasional perusahaan.

**Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return On Equity**

Dari tabel 1 diperoleh hasil bahwa nilai sig dari *debt to equity ratio* (X1) terhadap *return on equity* (Z) yaitu 0.025, jadi bisa disimpulkan bahwa *debt to equity ratio*



berpengaruh terhadap *return on equity* karena nilai sig  $0.025 < 0.05$  sehingga H1 diterima. Penambahan utang yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan penggunaan utang dibawah batas optimal. Hal itu sesuai dengan teori trade off yang menyebutkan bahwa penggunaan utang mampu mengurangi pajak dan biaya agensi sehingga profitabilitas mengalami peningkatan.

### **Pengaruh Sales Growth Terhadap Return On Equity**

Dari tabel 1 diperoleh hasil bahwa nilai sig *sales growth* (X2) terhadap *return on equity* (Z) yaitu 0.919, jadi bisa disimpulkan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap *return on equity* karena nilai sig  $0.919 > 0.05$  sehingga H2 ditolak. Pertumbuhan penjualan pada perusahaan farmasi masih belum bisa meningkatkan profitabilitas dikarenakan peningkatan pertumbuhan penjualan yang masih fluktuatif dan juga harus dikurangi dengan biaya-biaya operasional perusahaan.

### **Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Price Book Value dengan Return On Equity sebagai Variabel Moderasi**

Dari tabel 3 diperoleh hasil bahwa pengaruh langsung X1 terhadap Y adalah 0.681, pengaruh tidak langsung X1 terhadap Y adalah  $0.387 \times 0.253 = 0.098$ . Sehingga bisa disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (X1) tidak berpengaruh terhadap *price book value* (Y) melalui *return on equity* (Z) karena pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh secara langsung sehingga H5 ditolak. Struktur modal yang dijadikan tolak ukur profitabilitas masih belum bisa memberikan dampak yang lebih baik terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan dampak langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan. Peningkatan utang yang dilakukan oleh perusahaan farmasi masih belum bisa membuat peningkatan profitabilitas stabil dari tahun ke tahun yang secara tidak langsung membuat penilaian investor terhadap perusahaan menurun dan juga membuat mereka ragu terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang.

### **Pengaruh Sales Growth Terhadap Price Book Value dengan Return On Equity sebagai Variabel Moderasi**

Dari tabel 3 diperoleh hasil bahwa pengaruh langsung X2 terhadap Y adalah 0.051, pengaruh tidak langsung X2 terhadap Y adalah  $0.017 \times 0.253 = 0.004$ . Sehingga bisa disimpulkan bahwa *sales growth* (X2) tidak berpengaruh terhadap *price book value* (Y) melalui *return on equity* (Z) karena pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh secara langsung sehingga H6 ditolak. Pertumbuhan penjualan pada perusahaan farmasi mengalami peningkatan namun tidak begitu signifikan dikarenakan biaya-biaya operasional yang ditanggung juga besar, yang berakibat pada peningkatan profitabilitas yang tidak stabil. Hal ini juga berdampak secara tidak langsung dengan nilai perusahaan, dimana investor menganggap bahwa mereka tidak akan memperoleh hasil yang optimal dari investasi pada perusahaan farmasi dikarenakan perolehan laba bersih perusahaan masih dianggap jauh dari harapan mereka.

### **Kesimpulan**

penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*, *sales growth* terhadap *price book value* melalui *return on equity* sebagai variabel mediasi, dimana hasilnya yaitu *return on equity* tidak dapat memediasi pengaruh *debt to equity*



*ratio* terhadap *price book value* dan *return on equity* tidak dapat memediasi pengaruh *sales growth* terhadap *price book value*. Hal ini sangat berbeda dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *return on equity* dapat memediasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *price book value* dan *return on equity* dapat memediasi pengaruh *sales growth* terhadap *price book value*. Perbedaan hasil penelitian tersebut disebabkan beberapa faktor yaitu (1) jenis perusahaan yang diteliti sehingga kondisi keuangannya berbeda, (2) kondisi ekonomi saat perusahaan diteliti dalam kondisi stabil atau tidak karena pasti akan berpengaruh pada tingkat pendanaan yang diperlukan, tingkat pertumbuhan penjualan yang dicapai, tingkat keuntungan yang diperoleh dan juga harga saham di mata investor.

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang, apakah memberikan hasil yang positif atau tidak bagi perusahaan dalam menghasilkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Selain itu perusahaan juga harus memperhatikan bagaimana tingkat pertumbuhan penjualan agar laba yang diperoleh optimal sehingga keyakinan investor semakin kuat terhadap perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Adapun saran untuk penelitian selanjutnya adalah dengan menambah variabel bebas seperti nilai perusahaan, pertumbuhan aset dan rasio likuiditas agar mampu mengetahui variabel apa saja yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

#### Daftar Pustaka

- Hamidah, H., Iswara, D., & Mardiyati, U. (2016). The Effect Of Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage And Tangibility On Capital Structure (evidence from manufacture firm listed on Indonesia stock exchange in 2011- 2014). *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 7(1), 96–116. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.007.1.06>
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121–129.
- Limbong, D. T. S., & Chabachib, M. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–14. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17880>
- Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (2015). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. 10, 665–682.
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 321. <https://doi.org/10.35448/jte.v15i2.6795>
- Emanuel, R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Firm Size , Profitability , Sales Growth , Dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 468–476.



- Sunaryo, D. (2020). Pengaruh struktur modal, Dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2013 - 2018. *Ekonomi Vokasi*, 3(1), 18–35.
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121–129.
- Hasbi, H. (2015). Islamic Microfinance Institution: The Capital Structure, Growth, Performance and Value of Firm in Indonesia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 1073–1080. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.143>
- Hidayah, N. (2014). the Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in the Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*, 5(1), 1–8.
- Jufri Sani Akbar. (2021). the Effect of Return on Assets and Return on Equity on Price To Book Value on Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(2), 1–23. Retrieved from <http://www.jurnal.stie-aas/ijebar>
- Pramesti, N. P. E., Yasa, P. N. S., & Ningsih, N. L. A. P. (2021). The Effect of Capital Structure and Sales Growth on Company Profitability and Value in the Cosmetics Manufacturing and Household Needs Manufacturing Companies. *Jurnal Ekonomi & Bisnis JAGADITHA*, 8(2), 187–193. <https://doi.org/10.22225/jj.8.2.2021.187-193>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(1), 52. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Ali, J., & Faroji, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>
- Dramawan, I. D. K. A. (2015). Pada Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Property. *Buletin Studi Ekonomi*, 20(2), 158–167.
- Kirana, I. G. A. A. B. W., & Badjra, I. B. (2018). Peranan Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei Periode 2013-2017. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 1–29.
- Li, Q., Wu, Y., Ojiako, U., Marshall, A., & Chipulu, M. (2014). Enterprise risk management and firm value within China's insurance industry. *Acta Commercii*, 14(1), 1–10. <https://doi.org/10.4102/ac.v14i1.198>



AKSARA: Jurnal Ilmu Pendidikan Nonformal  
P-ISSN [2407-8018](#) E-ISSN [2721-7310](#) DOI prefix [10.37905](#)  
Volume 08 (2) May 2022  
<http://ejournal.pps.ung.ac.id/index.php/Aksara>