



UNIVERSITAS IPWIJA

SK Kemendikbudristek RI No. 627/E/O/2022

Jl. H. Baping No.17 Kel. Susukan, Kec. Ciracas

Jakarta Timur. 13750 Telp. 021-22819921

E-mail : contact@ipwija.ac.id <https://ipwija.ac.id>

 UNIVERSITAS IPWIJA

No. : 043A /LP2M-IPWIJA/III/2023
Perihal : Edaran Penelitian Dosen
Lampiran : -

Kepada Yth.
Bapak/Ibu Dosen Tetap
Universitas IPWIJA

Dengan hormat,

Sehubungan dengan dimulainya semester Genap Tahun Akademik 2022/2023, perlu diingat kembali tentang salah satu kewajiban Tri Dharma Perguruan Tinggi Dosen yaitu melaksanakan penelitian. Berkenaan dengan hal itu maka disampaikan:

- Terima kasih kepada Bapak/Ibu Dosen Peneliti yang telah merespon Surat Edaran Kepala LP2M No.155A/LP2M-UNIP/IX/2022 tanggal 12 September 2022 tentang Kegiatan Bidang Penelitian dengan aktif berperan dalam berbagai pertemuan ilmiah, melaksanakan penelitian dan mempublikasikan hasil penelitian di berbagai jurnal ilmiah.
- Dosen yang telah menyelesaikan laporan penelitian dan mempublikasikannya pada semester Ganjil Tahun Akademik 2022/2023 diharapkan mengajukan usulan penelitian baru kepada LP2M.
- Dosen yang telah menyelesaikan tahap akhir penelitian diharapkan dapat segera membuat laporan hasil penelitian dan mempublikasikannya di semester Genap Tahun Akademik 2022/2023.
- Pada Semester Genap Tahun Akademik 2022/2023, Dosen diharapkan aktif mengikuti berbagai kegiatan yang berkaitan dengan penelitian seperti: pertemuan ilmiah, sharing knowledge, diseminasi, pelatihan, seminar, proceeding, publikasi dan lain sebagainya.
- Agar penelitian dosen sesuai dengan Rencana Strategis penelitian institusi maka diharapkan kerjasama pada Dosen dengan jalan senantiasa berkoordinasi dengan LP2M, Prodi dan setiap elemen di UNIVERSITAS IPWIJA.

Demikian edaran ini disampaikan dan terima kasih.

Jakarta, 6 Maret 2023



Dr. Ir. Titing Widayastuti, M.M.
Kepala LP2M Universitas IPWIJA

Tembusan : Rektor Universitas
Wakil Rektor 1
Wakil Rektor 2

FAKTOR YANG BERPERAN PENTING TERHADAP RETURN SAHAM DAN NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN GO-PUBLIC DI INDONESIA

Alfian Sugiyarto, Susanti Widhiastuti

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta, Indonesia

Email: alfiansugiyarto@gmail.com, santiwidhiastuti@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga secara konsisten masuk dalam list The Institute Indonesian for Corporate Governance (IICG) selama periode 2010-2020 yang bertujuan untuk mengetahui faktor yang paling berpengaruh terhadap return saham dan khususnya nilai perusahaan perbankan go-public. Data penelitian berupa laporan keuangan dan nilai customer governance perception index (CGPI) dari tiga bank yang memenuhi kriteria. Analisis dilakukan secara kuantitatif yaitu analisis deskriptif, uji instrumen, persyaratan analisis, model dan hipotesis melalui regresi linear ganda pada taraf uji 5%. Penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan positif mempengaruhi return saham dan nilai perusahaan perbankan secara langsung. Struktur Modal dan Kinerja Keuangan positif dalam mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung.

Kata kunci: Kinerja Keuangan; Risiko Investasi; Struktur Modal; Return Saham; Nilai Perusahaan.

Abstract

This research was conducted on banks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and also consistently included in the list of The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) during the 2010-2020 period which aims to determine the most influential factors on stock returns and especially firm value. The research data are in the form of financial reports and the value of the customer governance perception index (CGPI) from three banks that meet the criteria. The analysis was carried out quantitatively, namely descriptive analysis, instrument testing, analysis requirements, models and hypotheses through multiple linear regression at the 5% test level. Research shows that positive financial performance affects stock returns and the value of banking companies directly. Capital Structure and Financial Performance have a positive influence on firm value indirectly.

Keywords: Financial Performance; Investment Risk; Capital Structure; Stock Returns; Firm Value.

Pendahuluan

Dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki, perusahaan harus beroperasi seefektif mungkin untuk mencapai tujuan jangka pendeknya untuk

How to cite:	Alfian Sugiyarto, Susanti Widhiastuti (2023) Faktor Yang Berperan Penting Terhadap Return Saham dan Nilai Perusahaan Perbankan Go-Public di Indonesia, (8) 4, http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i4.11595
E-ISSN:	2548-1398
Published by:	Ridwan Institute

mencari keuntungan dan kemudian perusahaan juga mempunyai tujuan jangka panjang yaitu untuk memaksimalkan nilai dari perusahaan. Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan, maka perusahaan dituntut dapat beroperasi secara efisien dalam berbagai aktivitas yang dilakukannya (Hamidah & Umdiana, 2017). Naik dan turunnya nilai perusahaan merupakan fenomena tersendiri yang dialami oleh berbagai perusahaan. Karena nilai perusahaan adalah kinerja usaha yang menjadi kesatuan kinerja yang dapat dilakukan perusahaan dalam satu periode tertentu. Semakin tinggi harga saham perusahaan dibandingkan harga dasar saham perusahaan, maka akan semakin tinggi pula kesejahteraan bagi para pemegang saham. Konsep inilah yang menjadi acuan pasar dalam menentukan nilai dari perusahaan atau yang lebih dikenal dengan istilah *firm value* (Widhiastuti et al., 2019).

Penelitian yang dilakukan ini selain dilatarbelakangi oleh fenomena yang terjadi pada nilai perusahaan yang selalu berubah dari waktu ke waktu dan juga dilatarbelakangi oleh perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Contoh hasil penelitian yang menunjukkan tentang kondisi nilai perusahaan yang mempunyai hasil yang beragam adalah penelitian dari Widhiastuti, Ekasaputra, dll. (2020), Aditya dan Naomi (2017), Galatang, J. dan Sri Murni (2016), Harefa (2015), Meidiawati dan Mildawati (2016), serta Suwardika dan Mustanda (2017) yang penelitiannya membuktikan bahwa pengaruh variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER (Debt to Equity Ratio) memiliki pengaruh yang positif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembangan usaha yang baik dengan modal sendiri ataupun hutang secara jangka panjang akan memberi dampak yang baik terhadap nilai perusahaan yang berimplikasi kepada kesejahteraan para investor. Hasil penelitian lain yang menunjukkan perbedaan signifikansi mengenai pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaannya dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017) serta Nurhayati dan Kartika (2020) yang dalam penelitiannya menarik kesimpulan bahwa DER sebagai proksi penelitian dari struktur modal tidak memiliki korelasi terhadap nilai perusahaan, sehingga struktur modal tidak bisa digunakan dalam memprediksi nilai dari suatu perusahaan. Penelitian Mahendra, dkk. (2012) juga menunjukkan hasil penelitian yang tidak signifikan dan berkorelasi negatif antara struktur modal perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa besar atau kecilnya hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak menjadi perhatian bagi investor.

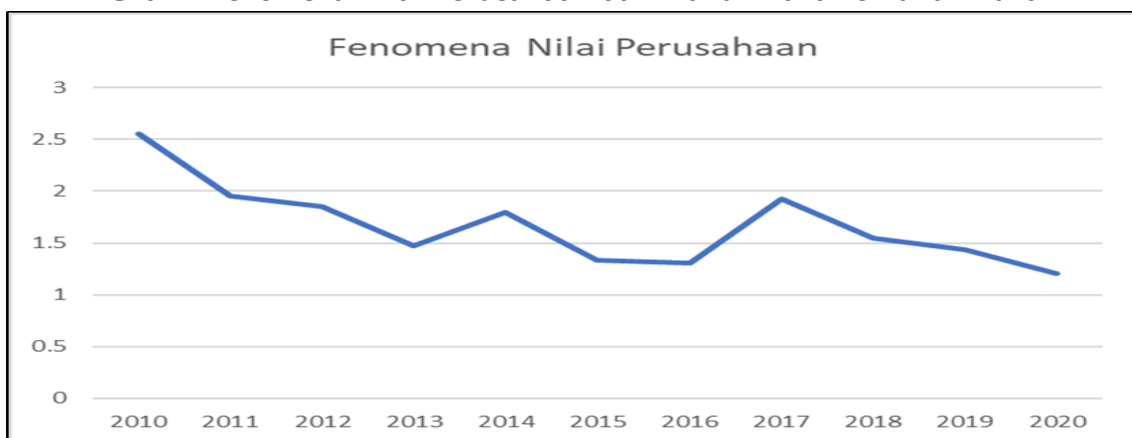
Dalam penelitian lainnya mengenai nilai perusahaan yang dihubungkan dari variabel risiko investasi juga menunjukkan hasil fenomena yang berbeda-beda. Hasil penelitian dari Jannatun, A. dan Chomsatu (2019), Dinayu, dkk. (2020), Hasanudin, dkk (2020), dan Mulyani (2017) menyimpulkan bahwa risiko investasi berpengaruh signifikan dan berkorelasi positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lainnya yang menunjukkan hasil berbeda dari variabel risiko investasi terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Sari, E.L. dan Wijayanto (2015) dan juga oleh penelitian Mappadang (2021) yang menyimpulkan bahwa risiko investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa investor tidak perlu terlalu

mempertimbangkan risiko investasi dalam melakukan penilaian terhadap sebuah perusahaan. Kemudian dari penelitian lainnya lagi menunjukkan hasil yang berlawanan. Seperti penelitian dari Petersen (2019) dan Yinusu, O.G dkk. (2021) yang menarik kesimpulan bahwa risiko investasi berpengaruh negatif signifikan bila dihubungkan dengan nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi risiko investasi dari operasionalisasi perusahaan maka hal tersebut dapat membuat nilai perusahaan menurun.

Demikian halnya dengan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Widhiastuti, Ekasaputra, dkk., (2020), Gultom dkk, (2014), Meidiawati dan Mildawati (2016), Suwardika dan Mustanda (2017), Dhani dan Utama (2017), dan Alamsyah (2017) yang menarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan berkorelasi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin baik kinerja keuangan dari suatu perusahaan maka akan semakin baik pula nilai perusahaannya. Namun hasil penelitian berbeda mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ditunjukkan oleh ondakh dkk (2019) dan Triagustina dkk (2014) yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA (Return on Assets) tidak berkorelasi terhadap nilai perusahaan. Penelitian dari Sussanto dan Carningsih (2013) justru menemukan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar kinerja keuangan perusahaan maka akan membuat nilai perusahaan semakin rendah.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Fatima (2020) return saham terbukti dapat meningkatkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, penelitian lainnya yang dilakukan oleh Suhadak, dkk (2019) juga membuktikan return saham dapat meningkatkan kinerja dari perusahaan yang telah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik atau good corporate governance yang dihubungkan terhadap nilai perusahaan. Sehingga perusahaan wajib berusaha meningkatkan kinerja perusahaannya guna dapat meningkatkan return atas saham yang dimiliki oleh para investornya Natarajan dkk (2020).

Gambar 1
Grafik Fenomena Nilai Perusahaan dari Tahun 2010 ke Tahun 2020



Gambar 1 menunjukkan bahwa fenomena nilai perusahaan perbankan go-public selama periode waktu satu dekade dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2020 adalah menurun. Nilai perusahaan terbesar ada pada tahun 2010 yang memiliki nilai sebesar 2,5. Kemudian diikuti tahun 2011 yang mengalami penurunan dengan nilai sebesar 2. Tahun 2012 dan 2013 nilai perusahaan kembali mengalami penurunan terus menerus dengan nilai sebesar 1,8 dan 1,5. Tahun 2014 nilai perusahaan kemudian naik ke angka 1,7 yang kemudian terdepresiasi kembali di angka 1,4 pada tahun 2015 dan 2016. Tahun 2017 nilai perusahaan mulai membaik dengan nilai yang dimiliki sebesar 1,9 tetapi pada tahun 2018 kembali terdepresiasi menjadi 1,6 kemudian memiliki angka 1,4 di tahun 2019 dan memiliki angka 1,2 di tahun 2020 dengan capaian angka nilai perusahaan terendah selama satu dekade.

Dengan adanya fenomena yang terjadi dan dengan adanya gap atau perbedaan-perbedaan dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terhadap struktur modal perusahaan, risiko investasi perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka menjadikan penelitian ini sangat menarik dan perlu dilaksanakan dengan baik. Karena diduga ada variabel lainnya lagi yang dapat menghubungkan peran dari variabel struktur modal, risiko investasi, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki arti penting dimana bahasan tentang nilai perusahaan menjadi permasalahan klasik yang dialami oleh setiap perusahaan termasuk perusahaan yang sudah go-public. Munculnya return saham dalam penelitian ini yang menjadi variabel intervening antara variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini diharapkan dapat menunjukkan faktor penting apa yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Metode Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Struktur Modal dan Return Saham

Berdasarkan teori sinyal, manajemen perusahaan akan memberikan informasi terhadap kemajuan perusahaan kepada investor untuk dapat menanamkan investasinya. Pengelolaan hutang yang baik oleh perusahaan akan membuat informasi yang diberikan bernilai positif dan akan menaikkan return saham perusahaan. Namun sebaliknya, informasi negatif dari perusahaan yang disampaikan kepada investor akan dapat membuat return saham menjadi menurun. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat diambil hipotesis: H1 : Terdapat peran struktur modal terhadap return saham

Risiko Investasi dan Return Saham

Berdasarkan teori trade-off, bahwa perusahaan akan menggunakan trade-off terhadap suatu kebijakan yang bisa membawa kehancuran perusahaan untuk bisa ditukarkan dengan kebijakan yang bisa membangun perusahaan, sehingga perusahaan mempunyai resiko yang kecil. Resiko investasi yang kecil akan membuat return saham kepada investor meningkat. Maka berdasarkan hal tersebut, dapat diambil hipotesis:

H2 : Terdapat peran resiko investasi terhadap return saham

Kinerja Keuangan dan Return Saham

Berdasarkan teori agency, manajemen perusahaan terkadang mempunyai kepentingan yang berbeda dengan kepentingan para pemegang saham. Manajemen perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik dianggap mampu untuk membawa perusahaan menjadi lebih maju, sehingga dapat meningkatkan return saham perusahaan. Maka berdasarkan hal tersebut, dapat diambil hipotesis:

H3 : Terdapat peran kinerja keuangan terhadap return saham

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Menurut dhani dan utama (2017) Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori trade-off, perusahaan menukarkan manfaat pajak atas hutang yang bisa menyebabkan kebangkrutan. Sebagai sumber pendanaan, besar kecilnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat diambil hipotesis:

H4 : Terdapat peran struktur modal terhadap nilai perusahaan

Risiko Investasi dan Nilai Perusahaan

Menurut Aditya dan Naomi (2019) Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan leverage, berarti manajer perusahaan memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai modal yang besar dan kuat atau dapat dikatakan mempunyai resiko investasi yang rendah, sehingga membuat investor yakin terhadap investasi perusahaan yang membuat nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat diambil hipotesis :

H5 : Terdapat peran resiko investasi terhadap nilai perusahaan

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen aset. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan membuat perusahaan dapat bekerja secara maksimal dalam menjalankan operasionalnya dan mendatangkan keuntungan bagi para pemegang saham perusahaan. Menurut Widhiastuti (2019) Penggunaan hutang untuk pembiayaan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, peningkatan ini sebaiknya perlu dipertimbangkan dulu sebelum pengambilan keputusan dengan mempertimbangkan resiko yang akan muncul dan arus kas yang akan diterimanya. Berdasarkan hal tersebut, maka dapat diambil hipotesis:

H6 : Terdapat peran kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Return Saham dan Nilai Perusahaan

Return saham yang meningkat dari tahun ke tahun merupakan salah satu indikator kinerja keuangan yang baik oleh perusahaan. Menurut Fatima (2020) return saham memperkuat kinerja keuangan perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Maka berdasarkan hal tersebut, maka dapat diambil hipotesis:

H7 : Terdapat peran return saham terhadap nilai perusahaan

Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Return Saham sebagai Intervening

Tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan memiliki dampak enggan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Dan sinyal atas tingginya nilai struktur modal menurut Oktaviana (2020) merupakan sinyal yang buruk bagi investor. Tingginya nilai struktur modal akan berdampak pada menurunnya nilai return saham atas perusahaan yang mengakibatkan menurunnya juga nilai perusahaan. Maka berdasarkan hal tersebut, maka dapat diambil hipotesis:

H8 : Terdapat peran struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan return saham sebagai intervening

Risiko Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Return Saham sebagai Intervening

Umumnya investor akan menggunakan informasi dari leverage untuk menganalisis sebelum melakukan investasi pada perusahaan (Contesa, 2013). Penelitian dari Sari & Wijayanto (2015) menjelaskan bahwa risiko investasi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang menjelaskan bahwa semakin rendah resiko maka semakin tinggi return yang berimplikasi meningkatkan nilai perusahaan. Maka berdasarkan hal tersebut, maka dapat diambil hipotesis:

H9 : Terdapat peran struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan return saham sebagai intervening

Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Return Saham sebagai Intervening

Hasil penelitian Fatima (2020) Return saham akan memperkuat kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. sehingga dengan kinerja keuangan yang baik yang dapat meningkatkan nilai return saham, maka akan meningkatkan nilai dari perusahaan. Maka berdasarkan hal tersebut, maka dapat diambil hipotesis:

H10 : Terdapat peran kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan return saham sebagai intervening

Struktur Modal, Risiko Investasi, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Return Saham sebagai Intervening dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Kontrol

Dari pengungkapan hubungan antar variabel-variabel di atas menunjukkan bahwa ada korelasi antara struktur modal, resiko investasi, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Elkington, 1997) Tujuan keberlanjutan (sustainability) pada ujungnya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai Corporate Governance yang lebih inklusif adalah paradigma baru bagi perusahaan berkelanjutan. Dengan dasar hubungan antar variabel-variabel di atas maka dapat diambil hipotesis:

H11 : Terdapat peran struktur modal, resiko investasi, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan return saham sebagai intervening dan good corporate governance sebagai variabel control

Tabel 1
Operasionalisasi Variabel

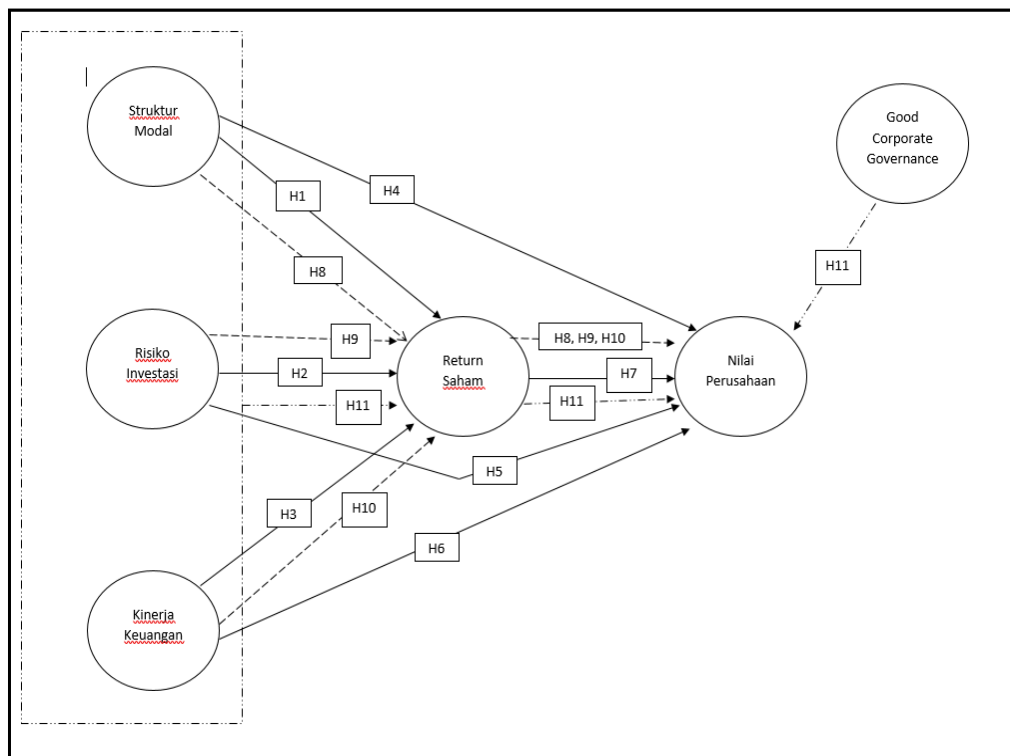
No	Variabel	Rumus	Keterangan	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y) (Widhiastuti, S . 2019)	$PBV = \frac{\text{Nilai pasar saham}}{\text{Nilai buku saham}} \times 100\%$	Rasio antara nilai pasar saham dan nilai buku saham	Rasio
2	Struktur Modal (X1) (Dhani dan Utama. 2017)	$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \times 100\%$	Rasio antara total kewajiban dan ekuitas pemegang saham	Rasio
3	Resiko Investasi (X2) (Hasanudin, Nurwulandari, Adnyana, dan Loviana. 2020)	$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}} \times 100\%$	Rasio antara persentase perubahan ebit dan persentase perubahan penjualan	Rasio
4	Kinerja Keuangan (X3) (Lybryanta, Toha, dan Sisbintari. 2015)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$	Rasio antara laba bersih setelah pajak (EAT) dan total aktiva	Rasio
5	Return Saham (Z) Fatima, Anna (2020) dan Ryangga, Ryan; Chomsatu, Yuli; Suhendro (2020)	$\text{Return saham} = \frac{\text{Harga saham periode } t - \text{harga saham}}{\text{harga saham } t - 1}$	Rasio antara harga saham pada periode t dikurangi harga saham periode t-1 dibagi dengan harga saham periode t-1	Rasio
6	Good Corporate	$CGI = A + (B+C)/2 + D + E$	Hasil skor nilai CGPI	Rasio

Governance
(Kontrol)
Suhadak,
Kurniati,
Handayani,
dan Rahayu
(2019)

A = Shareholder right ; B = Boards of
Director ; C = Outside Directors ; D =
Audit Committee and Internal Auditor ; E
= Disclosure to Investors

yang
dilakukan
oleh IICG

Gambar 2
Kerangka Pemikiran



Pelaksanaan dalam penelitian ini dilakukan dengan mencari laporan keuangan perbankan yang memenuhi kriteria purposive sampling. Dengan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga secara konsisten masuk dalam list *The Institute Indonesian for Corporate Governance* (IICG) selama periode 2010-2020 dengan hasil berupa nilai *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Langkah berikutnya analisis secara deskriptif dan uji persyaratan analisis yaitu melalui uji asumsi klasik (Mulyanto & Wulandari, 2010). Analisis dilanjutkan dengan uji model menggunakan koefisien determinasi dan uji-F.

Tabel 2
Kriteria Pusposive Samping

No.	Kriteria Purposive Sampling	Jumlah
-----	-----------------------------	--------

1.	Perusahaan perbankan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2020	43
2.	Perusahaan yang tidak terdaftar di <i>The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)</i> periode 2010-2020	(37)
3.	Perusahaan perbankan yang tidak mengikuti penilaian CGPI secara rutin periode 2010-2020	(3)
Jumlah Sampel Perusahaan		3
Tahun Observasi		11
Jumlah Sampel Perusahaan (3 x 11 tahun)		33

Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran data hasil penelitian. Analisis ini disajikan dalam bentuk nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Berikut ini adalah hasil deskriptif masing-masing variabel.

Tabel 3
Analisis Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	33	4.91	16.08	7.8342	2.61234
Resiko Investasi	33	-3.35	17.24	.9124	3.31274
Kinerja Keuangan	33	.13	3.66	2.3752	.94713
Return Saham	33	-.42	1.02	.1012	.28943
Nilai Perusahaan	33	.80	3.25	1.6715	.56482
Good Corporate Governance	33	84.94	95.01	89.4627	3.22998
Valid N (listwise)	33				

Uji Persyaratan Analisis

Tabel 4
Uji Asumsi Klasik

Variabel Uji	Uji Normalitas	Uji Multikolinearitas	Uji Asumsi Autokorelasi	Uji Asumsi Heteroskedastisitas
Tahap satu, variabel struktur modal, resiko investasi dan kinerja keuangan	Plot membentuk diagonal mengikuti garis regresi	Semua variabel uji memiliki hasil nilai tolerance mendekati angka 1 dan lebih besar dari	1,845	Plot menghasilkan titik yang menyebar, acar, dan tidak membentuk pola tertentu

terhadap return saham		0,2 dan Nilai VIF berada di seputar angka 1 dan kurang dari 10		
Kesimpulan Tahap dua, variabel struktur modal, resiko investasi, kinerja keuangan, return saham, <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan	Terpenuhi Plot membentuk diagonal mengikuti garis regresi	Terpenuhi Semua variabel uji memiliki hasil nilai tolerance mendekati angka 1 dan lebih besar dari 0,2 dan Nilai VIF berada di seputar angka 1 dan kurang dari 10	Terpenuhi 1,317	Terpenuhi Plot menghasilkan titik yang menyebar, acar, dan tidak membentuk pola tertentu
Kesimpulan	Terpenuhi	Terpenuhi	Terpenuhi	Terpenuhi

Tabel 4 menunjukkan hasil uji persyaratan analisis melalui uji asumsi klasik. Normalitas terpenuhi, tidak terjadi multikolinieritas, tidak terjadi heteroskedastisitas dan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Model dan Hipotesis

Tabel 5
Koefisien Regresi dan Determinasi

Dependen	Independen	B	t	Sig t	R Square	F	Sig F
Struktur Modal		0,023	1,096	0,282			
Risiko Investasi	Return	-0,011	-0,786	0,438	0,347	5.147	0,006
Kinerja	Saham						
Keuangan		0,216	3,679	0,001			
Struktur Modal		0,061	1,973	0,060			
Risiko Investasi		-0,010	-0,530	0,601			
Kinerja	Nilai	0,427	4,590	0,000	0,751	14,483	0,000
Keuangan	Perusahaan						
Return Saham		0,273	1,084	0,289			
<i>Good Corporate Governance</i>		0,089	3,952	0,001			
Dependen + Intervening	Independen	Pengaruh Langsung	Pengaruh tidak langsung	Sobel Test			

Struktur Modal melalui return saham	Nilai Perusahaan	0,285	0,326	-	
Risiko Investasi melalui return saham	Nilai Perusahaan	-0,058	-0,066	-	
Kinerja Keuangan melalui return saham	Nilai Perusahaan	0,732	0,837	-	
Struktur Modal, Risiko Investasi, Kinerja Keuangan melalui Return Saham	Nilai Perusahaan yang dikontrol oleh good corporate governance	-	-	1,0033	

Tabel 5 memperlihatkan nilai R square yang didapatkan dari uji tahap pertama antara variabel dependen terhadap variabel independen sebesar 0,347 dengan nilai F-hitung = 5,147 dan probabilitas F = 0,006 yang menunjukkan signifikansi model penelitian dimana struktur modal, risiko investasi, dan kinerja keuangan terhadap return saham pada model penelitian mampu menjadi prediktor sebesar 34,7% dari pendapatan return saham. Kemudian nilai R square yang didapatkan dari uji tahap kedua antara variabel dependen terhadap variabel independen sebesar 0,751 dengan nilai F-hitung = 14,483 dan probabilitas F = 0,000 yang menunjukkan signifikansi model penelitian dimana struktur modal, risiko investasi, kinerja keuangan, return saham, dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada model penelitian mampu menjadi prediktor sebesar 75,1% dari nilai perusahaan. Model penelitian layak untuk menjelaskan dan digunakan untuk menguji hipotesis struktur modal, risiko investasi, kinerja keuangan, return saham terhadap nilai perusahaan yang di kontrol oleh *good corporate governance* di sektor perbankan *go-public* di Indonesia adalah signifikan.

Persamaan regresi yang dapat dibentuk yaitu: $Y = -7,898 + 0,061 X_4 - 0,010 X_5 + 0,427 X_6 + 0,273 Z + 0,089 K + 0,499$. T-hitung variabel Struktur modal, Risiko Investasi, dan Kinerja Keuangan terhadap return saham masing-masing adalah sebesar 1,096 ; -0,786 ; 3,679 dan probabilitasnya masing-masing adalah 0,282 ; 0,438; 0,001 menunjukkan signifikansi hasil pengujian untuk variabel kinerja keuangan. Hipotesis pertama ditolak, hipotesis kedua ditolak, hipotesis ketiga diterima sehingga koefisien regresi untuk kinerja keuangan sebesar 0,216 yang menunjukkan arah positif dapat diinterpretasikan yaitu kinerja keuangan secara positif mempengaruhi return saham. T-hitung variabel Struktur modal, Risiko Investasi, Kinerja Keuangan, Return Saham terhadap nilai perusahaan masing-masing sebesar 1,973 ; -0,53 ; 4,59 ; 1,084 dan

probabilitasnya masing-masing adalah 0,06 ; 0,601 ; 0,000 ; 0,289 pada uji tahap kedua ini menunjukkan signifikansi hasil pengujian untuk variabel kinerja keuangan. Sehingga hipotesis keempat ditolak, hipotesis kelima ditolak, hipotesis keenam diterima, dan hipotesis ketujuh ditolak. Dengan koefisien regresi kinerja keuangan 0,427 yang menunjukkan arah positif dapat diinterpretasikan yaitu kinerja keuangan secara positif mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh secara tidak langsung dari variabel struktur modal, risiko investasi, dan kinerja keuangan melalui return saham terhadap nilai perusahaan masing-masing adalah sebesar 0,041 ; -0,008 ; 0,105 sedangkan pengaruh langsungnya masing-masing adalah sebesar 0,285 ; -0,058 ; 0,732. Dimana pengaruh tidak langsung dari risiko investasi lebih besar dari pengaruh langsungnya. Maka hipotesis kedapan ditolak, hipotesis kesembilan diterima, hipotesis ke sepuluh ditolak. Pengaruh semua variabel secara bersama-sama diuji secara tidak langsung melalui intervening melalui uji sobel diperoleh nilai 1,0033 yang menunjukkan nilai yang kurang dari 1,96 maka pengaruh secara bersama-sama secara tidak langsung dinyatakan tidak ada sehingga hipotesis kesebelas ditolak.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.25	Sobel test: 1.00329269	0.06802601	0.31571966
b	0.273	Aroian test: 0.94749094	0.07203235	0.34338867
S _a	0.094	Goodman test: 1.07027826	0.06376846	0.28449408
S _b	0.252	Reset all	Calculate	

Struktur Modal dan Return Saham

Nilai signifikansi variabel struktur modal terhadap return saham adalah sebesar 0,282 sehingga nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap return saham (Oktaviana et al., 2020) namun tidak sejalan dengan penelitian (Wibowo & Mekaniwati, 2020) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sehingga investor tidak perlu terlalu terpengaruh terhadap perubahan Struktur modal karena hanya dapat mempengaruhi return saham secara tidak signifikan. Bahwa untuk menjalankan sebuah perusahaan perbankan memang tidak dibutuhkan hutang dan ketika rasio ini meningkat dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menganalisis kinerja perusahaan yang mempengaruhi return.

Risiko Investasi dan Return Saham

Nilai signifikansi variabel risiko investasi terhadap return saham adalah sebesar 0,438 sehingga nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa resiko investasi tidak berpengaruh terhadap return saham (Wiyarto, 2021) namun tidak sejalan dengan penelitian (Contesa, 2010) yang menyatakan resiko investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel resiko investasi yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula perusahaan untuk menutup biaya dan semakin rendah nilai resiko investasi maka semakin rendah atau semakin menurun perusahaan dalam menutup biaya.

Kinerja Keuangan dan Return Saham

Nilai signifikansi variabel kinerja keuangan terhadap return saham adalah sebesar 0,001 sehingga nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap return saham (Natarajan et al., 2020) (Gunadi dan Kesuma, 2016). Sehingga semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi pula return saham bagi para pemegang saham.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,060 sehingga nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017) (Galatang, J., Sri Murni, 2016) dan tidak sesuai juga dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Harefa, 2015) (Nurhayati & Kartika, 2020) (Shelly, 2016) Namun penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Gultom et al., 2014) (Widhiastuti, Sukarya, et al., 2020). Hal ini berarti besar kecilnya struktur modal tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Sehingga besar atau kecilnya hutang perusahaan perbankan yang berdampak pada return saham perusahaan tidak berdampak pada tinggi atau rendahnya nilai perusahaan.

Risiko Investasi dan Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi variabel risiko investasi terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,601 sehingga nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang meneliti tentang resiko investasi yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Aditya & Naomi, 2017). Hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang meneliti tentang resiko investasi yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hasanudin et al., 2020) (Sondakh et al., 2019) (Suwardika & Mustanda, 2017) (Widhiastuti et al., 2019) (Widhiastuti, Ekasaputra, et al., 2020). Hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang meneliti tentang resiko investasi yang memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Petersen, 2019) (Widhiastuti, Sukarya, et al., 2020).

Hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang meneliti tentang resiko investasi yang menyatakan bila DOL semakin tinggi maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan (Jannatun, A., Chomsatu, 2019). Namun sesuai dengan penelitian terdahulu yang meneliti tentang resiko investasi yang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Mahendra et al., 2012) (Mappadang, 2021) (Sari, E.L., Wijayanto, 2015) (Galatang, J., Sri Murni, 2016). Hal ini menunjukkan bahwa variabel resiko investasi yang semakin tinggi walau semakin menurunkan return saham karena biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,000 sehingga nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang meneliti tentang kinerja keuangan yang memiliki pengaruh

terhadap nilai perusahaan (Alamsyah, 2017). Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017) (Nurhayati & Kartika, 2020) (Widhiastuti et al., 2019). Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Gultom et al., 2014). Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Jannatun, A., Chomsatu, 2019) (Ryangga et al., 2020) (Suwardika & Mustanda, 2017) (Triagustina et al., 2014) (Widhiastuti, Ekasaputra, et al., 2020). Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Lybryanta et al., 2015). Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Mahendra et al., 2012)

Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Meidiawati & Mildawati, 2016) (Sussanto & Carningsih, 2013). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan return sahamnya yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Return Saham dan Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi variabel return saham terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,289 sehingga nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang terdahulu yang menyatakan variabel return saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fatima, 2020). Sehingga pemilik perusahaan perbankan tidak perlu khawatir nilai perusahaannya akan turun bila return saham bagi para pemegang saham berkurang.

Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Return Saham sebagai Intervening

Nilai pengaruh tidak langsung variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui return saham adalah sebesar 0,326 sedangkan nilai pengaruh langsungnya adalah sebesar 0,285 sehingga nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai pengaruh langsungnya. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang terdahulu yang menyatakan variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Oktaviana, 2020). Sehingga besar atau kecilnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan perbankan akan berdampak terhadap return yang akan didapatkan oleh para pemegang sahamnya dan juga akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan perbankan.

Risiko Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Return Saham sebagai Intervening

Nilai pengaruh tidak langsung variabel risiko investasi terhadap nilai perusahaan melalui return saham adalah sebesar -0,066 sedangkan nilai pengaruh langsungnya adalah sebesar -0,058 sehingga nilai pengaruh tidak langsung lebih rendah dari nilai pengaruh langsungnya. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang terdahulu yang menyatakan variabel risiko investasi tidak dapat memediasi pengaruh investasi terhadap nilai perusahaan (Sari & Wijayanto, 2015).

Perusahaan perbankan memiliki asset yang digunakan untuk mengoperasionalkan usahanya untuk menghasilkan return yang akan menaikkan nilai perusahaan. Risiko investasi harus dihitung dengan cermat agar bisa menghasilkan return saham yang positif, karena bila tidak cermat, akan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Return Saham sebagai Intervening

Nilai pengaruh tidak langsung variabel kinerja keuangan investasi terhadap nilai perusahaan melalui return saham adalah sebesar 0,837 sedangkan nilai pengaruh langsungnya adalah sebesar 0,732 sehingga nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dari nilai pengaruh langsungnya. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang terdahulu yang menyatakan variabel return saham dapat memperkuat pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan (Fatima, 2020). Tinggi atau rendahnya kinerja keuangan perusahaan perbankan akan berpengaruh terhadap return yang akan didapatkan para investor sehingga juga akan berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaannya.

Struktur Modal, Risiko Investasi, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Return Saham sebagai Intervening dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Kontrol

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Struktur modal, resiko investasi, dan kinerja keuangan tidak memiliki peran terhadap nilai perusahaan dengan return saham sebagai intervening dan good corporate governance sebagai variabel kontrol. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada peran secara tidak langsung dari struktur modal, resiko investasi, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan return saham sebagai intervening dan good corporate governance sebagai variabel kontrol. Penelitian terdahulu tidak menemukan mediasi yang signifikan untuk hubungan antara good corporate governance dengan nilai perusahaan (Harefa, 2015). Sehingga besar kecilnya hutang perusahaan perbankan yang berimplikasi pada return saham untuk pemegang sahamnya tidak mempengaruhi nilai perusahaan perbankan yang telah di kontrol oleh good corporate governance atau tata kelola perusahaan yang baik.

Kesimpulan

Kinerja keuangan positif mempengaruhi tingkat return saham dan tingkat nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan yang go-public dan terdaftar di IICG. Semakin kuat pengelolaan kinerja keuangan maka return saham bagi investor akan meningkat. Pengelolaan kinerja keuangan yang baik juga akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dinilai mampu melaksanakan amanah masyarakat di dalam menanamkan uangnya di bank sehingga nilai perusahaan sektor perbankan akan dikenal baik oleh masyarakat. Pengelolaan struktur modal dan kinerja keuangan yang baik akan dapat meningkatkan return saham bagi investor dan juga menaikkan nilai perusahaan.

BIBLIOGRAFI

- Aditya, O., & Naomi, P. (2017). Penerapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Nilai Perusahaan di Sektor Konstruksi dan Properti. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(2), 167–180. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i2.4981>
- Abdul Halim. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Alamsyah, S. (2017). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, relevansi nilai informasi akuntansi, keputusan investasi, kebijakan dividen sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan indeks Kompas 100 periode 2010-2013). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 136. <https://doi.org/10.31000/competitive.v1i1.112>
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- Contesa, S. (2010). Pengaruh Dol , Dfl , Dan Ratio Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Tercatat Di Lq 45 Bei. 78124.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Dinayu, C., Sinaga, D. ana, & Sakuntala, D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Kimia Yang Di Indonesia. *Fidusia : Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 3(1), 15–24. <https://doi.org/10.24127/jf.v3i1.465>
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks – Triple bottom line of 21st century business*. Stony Creek, CT: New Society Publishers.
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fatima, A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return Saham Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional*, 2, 2.68.1-2.68.5.
- Franita, Riska. 2018. *Mekanisme good corporate governance dan nilai perusahaan (studi untuk perusahaan telekomunikasi)*. Medan : Lembaga penelitian dan penulisan ilmiah AQLI
- Galatang, J., Sri Murni, dan D. B. (2016). Analisis Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Return on Equity, Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bei 2011-2014). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 121–132.

How to cite:	Alfian Sugiyarto, Susanti Widhiastuti (2023) Faktor Yang Berperan Penting Terhadap Return Saham dan Nilai Perusahaan Perbankan Go-Public di Indonesia, (8) 4, http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v8i4.11595
E-ISSN:	2548-1398
Published by:	Ridwan Institute

- Gultom, R., Agustina, & Wijaya, S. W. (2014). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 51–60.
- Gunawan, CE. 2018. *Mahir menguasai SPSS*. Yogyakarta: Deepublish
- Hamidah, G., & Umdiana, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Universitas Serang Raya*, 3(2), 90–106.
- Harefa, M. S. (2015). Analisis pengaruh gcg dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Universitas Sumatera Utara.
- Hartono Jogiyanto (2017), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi kesebelas Jogjakarta, BPFE
- Hasanudin, Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The effect of ownership and financial performance on firvalue of oil and gas mining companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 103–109. <https://doi.org/10.32479/ijeep.9567>
- Husnan, Suad, & Pudjiastuti, Eny. (2006) *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Hutabarat, Francis. (2020). *Analisis kinerja keuangan perusahaan*. Banten : Desanta Muliavisitama
- Jannatun, A., Chomsatu, Y. (2019). Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, DOL terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 2(4 (66)), 45–54.
- Kraus, A. and Litzenberger, R.H. (1973) A State-Reference Model of Optimal Financial Leverage. *The Journal of Finance*, 28, 911-922. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x>
- Lybryanta, O. A., Toha, A., & Sisbintari, I. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan di Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (The Influence of Financial Performance toward the Corporate Value in Food and Beverages Corporate Industries that Liste. *Jurnal E-Sospol*, 2(April), 7–11.
- Mahendra, A., Artini, L. gede S., & Suarjaya, A. G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, Dan Kewirausahaan*, 6(2), 130–138.

- Mappadang, A. (2021). Managerial Ownership , Leverage , Profitability on Corporate Value : An Interactive Effect in Indonesia Stock Exchange. Widyakala Journal Volume 8, Issue 2, September 2021-p-ISSN 2337-7313-e-ISSN 2597-8624, 8(2).
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth , Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 5(2), 1–16.
- Modigliani, F. and Miller, M.H. (1963) Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. American Economic Review, 53, 433-443
- Mulyani, S., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2017). the Influence of Liquidity, Profitability, Leverage on Firm Value With Capital Structure As Intervening Variable. Journal of Management, 3(3), 1–11.
- Mulyanto dan Wulandari. 2010. Penelitian dan Metode analisis. Semarang: CV. Agung
- Myers, S.C. (1984) The Capital Structure Puzzle. Journal of Finance, 39, 575-592. <http://dx.doi.org/10.2307/2327916>
- Natarajan, R., Sivakavitha, S., & Vasani, S. A. (2020). Relationship between stock return and firms' financial performance in bse listed companies. European Journal of Molecular and Clinical Medicine, 7(3), 4553–4559.
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. Journal of Chemical Information and Modeling, 9(2), 133–144.
- Nuzula, Nila Firdausi & Nurlaily, Ferina .(2020). Dasar-dasar manajemen investasi. Malang : UB Press
- Oktaviana, R., Santoso, B., Surasni, N. K., Ekonomi, F., Bisnis, D., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Bisnis, D., Manajemen, J., & Mataram, U. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Corporate Governance Terhadap Return Saham Dan Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 8(2), 89–98.
- Petersen, K. (2019). Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor consumer goods. III(1), 226–235.
- Ryangga, R., Chomsatu S, Y., & Suhendro, S. (2020). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dan Return Saham. Jurnal Akuntansi, 9(2), 150–159. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.112>
- Sari, E.L., Wijayanto, A. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko sebagai Variabel Mediasi. Management Analysis Journal, 4(4), 281–291. <https://doi.org/10.15294/maj.v4i4.9268>

- Shelly. (2016). Determinan struktur modal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 19(3), 45–46. <http://www.ibn.ac.id/journal/19-3/ESENSIV19N3-1-TriasesiartaNur.pdf>
- Sitompul, Y. R., & Fauzie, Sy. (2015). Analisis perbedaan imbal hasil antara perusahaan manufaktur dengan pertambangan yang listing di bej. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 3(3), 228–240.
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). The Effect Of Capital Structure (ROA, ROE and DER) on Company Value (PBV) in Property Sector Companies Listed on IDX (Period 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3079–3088. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2806/2816>
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Sulistyanto, H. Sri (2018) *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. PT. Grasindo Jakarta, Jakarta. ISBN 9789790255593
- Sussanto, H., & Carningsih. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan. *UG Jurnal*, 7(07), 09–11.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *None*, 6(3), 254488.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal manajemen portofolio & investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Triagustina, L., Sukarmanto, E., & Helliana, H. (2014). Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *Prosiding Akuntansi*, 28–34.
- Wibowo, W., & Mekaniwati, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Kemampulabaan Terhadap Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 8(1), 19–28. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v8i1.308>
- Widhiastuti, S., Eftianto, E., & Ahmadi, S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Pengungkapan Sustainability Report.

Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, 8(2), 24–43.
<https://doi.org/10.32639/jiak.v8i2.314>

Widhiastuti, S., Ekasaputra, B., & Jayadi, J. (2020). Analysis of the Influence of Intellectual Capital, Working Capital, and Leverage in Affecting Profitability and Its Relationship on the Value of the Company. *Fokus Bisnis : Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi*, 19(1), 38–53.
<https://doi.org/10.32639/fokusbisnis.v19i1.614>

Widhiastuti, S., Sukarya, B. Z. P., & Ahmadi, S. (2020). Peran Modal Intelektual dalam Memoderasi Risiko Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Fokus Bisnis : Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi*, 19(2), 161–172. <https://doi.org/10.32639/fokusbisnis.v19i2.731>

Wiyarto, gian singgih. (2021). Pengaruh DOL DFL CAR Terhadap Return Saham Perusahaan perbankan di BEI. Pengaruh Harga, Kualitas Produk Dan Promosi Terhadap Keputusan Pembelian Pada PT Sirkah Purbantara Utama, 10, 1–18.

Yinusu, O.G., Ariyibi, M.E., Yunusa, L.A., Olaiya, K. . (2021). Operating leverage and firm value of manufacturing firms in nigeria. 7(1), 77–91.

Copyright holder:

Alfian Sugiyarto, Susanti Widhiastuti (2023)

First publication right:

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

This article is licensed under:

