

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

Ranti Irmariani¹, Sri Isworo Ediningsih², Didit Herlianto³

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN “Veteran” Yogyakarta
Jl. SWK Jl. Ring Road Utara No.104, Ngropoh, Condongcatur, Kec. Depok, Kabupaten
Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta 55283

Email : ntirmrn@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of firm size, capital structure, and liquidity on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with profitability as a mediating variable. The period used in this study is 2018-2020. Types of research used in causal associative with quantitative approach. The object of the research was Manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used is secondary data. This research uses purposive sampling method. The data analysis technique used Path Analysis using SPSS software. The results of the study found that: Firm size has a positive and significant effect on firm value through profitability. Capital structure has no positive and significant effect on firm value through profitability. Liquidity has no positive and significant effect on firm value through profitability.

Keywords : firm size, capital structure, liquidity, firm value, profitability

A. PENDAHULUAN

Perusahaan *go public* akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan agar menarik perhatian investor (Pramana dan Mustanda, 2016:562). Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual dan nilai perusahaan di nilai berdasarkan harga saham (Husnan, 2012:7).

Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka persepsi masyarakat terhadap kinerja perusahaan juga semakin baik, dengan demikian meningkatnya nilai perusahaan tentu akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Jika seorang investor ingin berinvestasi maka investor akan memilih perusahaan mana yang menguntungkan bagi investor tersebut dan mencari tahu tentang perusahaan yang akan diinvestasikan. Keberhasilan perusahaan dapat tercermin dari nilai perusahaan, tingginya nilai perusahaan akan membuat para investor percaya terhadap kinerja perusahaan pada saat ini atau di masa yang akan datang.

Perusahaan manufaktur memiliki potensi untuk mengembangkan produk lebih cepat dengan menciptakan inovasi yang seringkali memiliki pangsa pasar lebih besar dari perusahaan lain. Perusahaan manufaktur juga merupakan bentuk perusahaan yang berkembang pesat, dengan banyak ruang untuk proses produksi yang tidak terputus, mulai dari pembelian bahan baku hingga bahan pengolahan hingga produk jadi yang dapat dijual di pasaran. Selain itu, karena saham perusahaan manufaktur menarik lebih banyak investor dibandingkan perusahaan lain. Perusahaan manufaktur tidak terikat pada peraturan pemerintah, sebagai salah satu asetnya, perusahaan manufaktur berperan penting dalam pembangunan. Di era persaingan bebas, perusahaan manufaktur perlu

merilis laporan keuangan tahunan secara lebih efektif untuk memudahkan para pengguna laporan keuangan.

Persaingan memaksa setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja guna mencapai tujuan jangka panjang dan jangka pendeknya. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan, yang mempengaruhi cara investor memandang perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan sangat penting, karena semakin tinggi nilai perusahaan maka kekayaan pemegang saham semakin meningkat.

Menurut (Dang et al., 2019:146) faktor-faktor nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan profitabilitas. Menurut (Septiana & Mahaeswari, 2019:117-118), variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas dan ukuran perusahaan.

Pengembalian investasi investor pada saham dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan kondisi pasar (Brigham dan Houston, 2007:78). Ukuran perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan maka semakin menarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Ukuran suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan proksi ukuran, yaitu logaritma dari total aset.

Struktur modal merupakan rasio pembiayaan hutang perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Oleh karena itu, modal hutang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah kunci untuk meningkatkan produktivitas dan efisiensi perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya, atau sering disebut dengan likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya untuk pembayaran segera, yaitu kewajiban keuangan dengan jangka waktu paling lama 1 tahun (Pelabuhan Sitang, 2012:176). Profitabilitas sangat penting bagi suatu perusahaan, karena untuk memenuhi kebutuhannya, perusahaan harus dapat menghasilkan laba (profit). Tanpa laba, akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal eksternal. Profitabilitas dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dan prospek masa depan.

B. TINJAUAN PUSTAKA

1. Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan adalah salah satu kondisi khusus yang dicapai perusahaan setelah bermacam-macam kegiatan sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini, dan merupakan salah satu gambaran yang dapat mengungkapkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Menurut Sartono (2010:487), nilai perusahaan adalah nilai penjualan suatu perusahaan sebagai operasi bisnis. Kelebihan penjualan di atas nilai likuidasi adalah nilai perusahaan tersebut. Berbagai langkah yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham membangkitkan minat investor terhadap analisis nilai perusahaan, karena analisis nilai perusahaan memberikan informasi yang berguna bagi investor untuk mengukur prospek perusahaan di masa depan dan menghasilkan keuntungan. Salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah:

PBV – Price To Book Value

Nilai saham suatu perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan, akan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan, relatif apabila dibanding dengan dana yang diinvestasikannya. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham suatu perusahaan akan semakin meningkat, sehingga diharapkan dapat meningkatkan *return* perusahaan yang bersangkutan. Semakin kecil nilai harga per Nilai Buku (PBV) maka akan semakin murah harga sahamnya. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada

manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh. PBV menunjukkan jumlah investor yang bersedia membayar untuk setiap rupiah dari nilai buku yang dilaporkan. Menurut Brigham dan Houston (2010:146), PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

2. Signalling Theory

Brigham dan Houston (2014:184) menunjukkan bahwa teori sinyal adalah perilaku manajemen yang memberikan panduan kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan ingin berbagi informasi penutupan transaksi dengan pihak eksternal. Perusahaan memiliki motivasi untuk memberikan informasi karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal, karena perusahaan lebih mengetahui perusahaan dan prospek masa depannya dibandingkan dengan pihak eksternal.

Menurut teori sinyal, hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan, karena laporan keuangan tahunan memberikan informasi tentang kondisi perusahaan. Perusahaan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dengan cara mengurangi informasi asimetris, bertujuan untuk mengirimkan sinyal yang baik kepada dunia luar berupa informasi keuangan yang dapat diandalkan, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

3. Analisis Rasio Keuangan

Irawati (2016:77) mengemukakan bahwa analisis rasio keuangan adalah suatu teknik analisis di bidang manajemen keuangan, yang digunakan sebagai alat ukur untuk status keuangan suatu perusahaan atau kinerja operasi perusahaan dalam periode waktu tertentu. Dua variabel, yaitu neraca dan laporan laba rugi, berada dalam periode waktu tertentu.

Menurut Fraser dan Ormiston (2018:251), secara umum ada empat indikator yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan, yaitu: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.

a) Rasio Profitabilitas

Menurut Gitman (2015:607), profitabilitas adalah hasil akhir dari serangkaian kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Artinya, profitabilitas adalah indikator atau perbandingan yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari segi penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan metrik tertentu. Salah satu jenis pengukuran yang ada dalam pengukuran profitabilitas:

Return on equity

Return on Equity atau hasil pengembalian atas ekuitas menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas terhadap laba bersih. Dengan kata lain, rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Brigham dan Houston 2010:149). Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan ekuitas. Semakin tinggi pengembalian ekuitas, semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan oleh dana yang tertanam dalam ekuitas untuk setiap rupiah, dan sebaliknya. Rumus perhitungan return on equity.

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

b) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas (Sudana, 2017:25) merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangan jangka pendek. Berikut ini adalah beberapa indikator

likuiditas yang umum digunakan untuk perusahaan. Salah satu jenis indikator dalam rasio likuiditas :

Current Ratio (Rasio Lancar)

Current ratio adalah perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar, dan merupakan indikator yang paling umum digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya solvabilitas (Sutrisno:216). Sedangkan menurut Athanasius (2012 : 69), rasio lancar merupakan yang paling umum dalam mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio lancar ini, maka perusahaan dianggap semakin mampu untuk melunasi kewajiban lancarnya. Rumus untuk menentukan rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

c) Rasio Solvabilitas

Menurut Munawir (2017:242) rasio solvabilitas, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat perusahaan dilikuidasi, baik itu kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Berikut ini adalah rasio solvabilitas yang biasa digunakan oleh beberapa perusahaan. Salah satu jenis rasio dalam rasio solvabilitas:

Debt to equity ratio

Debt to equity ratio adalah rasio utang terhadap ekuitas, rasio ini diperoleh dengan membandingkan seluruh hutang (termasuk hutang jangka pendek) dengan total ekuitas (Kasmir 2017:156). Rasio ini membantu untuk memahami jumlah dana yang diberikan oleh peminjam (kreditur) kepada pemilik usaha. Dengan kata lain, rasio tersebut digunakan untuk menentukan setiap rupiah ekuitas yang akan digunakan sebagai jaminan utang. Rasio utang terhadap ekuitas setiap perusahaan pasti berbeda, tergantung pada karakteristik perusahaan dan keragaman arus kas. Perusahaan dengan arus kas yang kurang volatil biasanya memiliki tingkat bunga yang lebih tinggi daripada tingkat kas yang kurang volatil. Rumus untuk menentukan rasio hutang terhadap ekuitas dapat digunakan sebagai perbandingan antara total hutang dan total ekuitas, seperti yang ditunjukkan di bawah ini.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

HIPOTESIS

- H1 : Profitabilitas memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Profitabilitas memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Profitabilitas memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

C. METODE PENELITIAN

1. Populasi dan sampel

1.1 Populasi

Uma Sekaran (2006:121) Populasi merupakan seluruh kelompok orang, peristiwa, atau hal yang menarik yang ingin diteliti peneliti. Populasi penelitian ini ialah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2020 yang berjumlah sebanyak 183 perusahaan.

1.2 Sampel

Uma Sekaran (2006:123) sampel merupakan bagian dari populasi. Jika populasi besar dan peneliti tidak dapat mempelajari semua yang ada dalam populasi, misalnya karena keterbatasan sumber daya, tenaga, dan waktu, maka peneliti akan menggunakan sampel dari populasi tersebut. Dalam penelitian ini sampelnya adalah sebagian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2020

1.3 Teknik sampling

Menurut Sugiyono (2018:136), metode *nonprobability* adalah metode pengambilan sampel yang tidak dapat memberikan kesempatan atau peluang yang sama bagi setiap elemen atau anggota populasi untuk dijadikan sampel. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive*. Sugiyono (2018:138) berpendapat bahwa *purposive* sampling adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu dan standar yang digunakan sebagai sampel penelitian adalah:

Tabel 1

Perhitungan Sampling

Keterangan	Jumlah
1. Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020	183
2. Perusahaan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2018-2020	165
3. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan periode 2018-2020	140
4. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah	115
5. Perusahaan yang mengalami laba selama periode tahun 2018-2020	76
6. Total sampel (n x periode penelitian) (76x3 tahun)	228

2. Analisis Data

2.1 Analisis deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono 2016:147). Sesuai dengan namanya, deskriptif hanya menggambarkan kondisi gejala yang telah terekam oleh alat ukur dan kemudian diproses sesuai fungsinya. Hasil pengelolaannya disajikan dalam bentuk digital sehingga memberikan kesan makna yang lebih mudah dipahami bagi siapa saja yang membutuhkan informasi tentang adanya gejala tersebut. Oleh karena itu, hasil pengolahan data statistik tersebut baru sampai pada tahap deskripsi, dan belum sampai pada tahap generalisasi. Dengan kata lain, analisis deskriptif adalah jenis statistika yang tugasnya mengkoordinasikan dan menganalisis data numerik sehingga dapat menggambarkan gejala-gejala peristiwa atau situasi secara tertib, ringkas, dan jelas, sehingga memberikan pengertian atau makna tertentu. Dapat ditentukan untuk menggambar.

2.2 Analisis Kuantitatif

Penelitian ini menggunakan analisis jalur sebagai metode analisis. Ghazali (2018:245) percaya bahwa analisis jalur adalah perpanjangan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk memperkirakan hubungan sebab akibat antara variabel yang ditentukan sebelumnya.

Koefisien jalur adalah koefisien regresi standar, yaitu koefisien regresi yang dihitung dari database, yang telah ditetapkan sebagai angka standar (*Z-Score*). Analisis ini didukung oleh *software* SPSS, dimana uji F ditentukan sebagai ambang signifikansi (*sig.F*) pada $\alpha = 0,05$ atau $p = 0,05$ dan $\alpha = 0,10$ atau $p = 0,10$. Untuk uji T, taraf

signifikansinya adalah $\alpha = 0,05$ atau $p = 0,05$ dan $\alpha = 0,10$ atau $p = 0,10$, berkode (Sig T). Hubungan langsung terjadi bila ada satu variable mempengaruhi variable lainnya tanpa ada variable ke tiga yang memediasi hubungan kedua variabel tersebut. Hubungan tidak langsung adalah jika ada variable ketiga yang memediasi hubungan kedua variable.

Uji Validasi koefisien path pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan pada regresi, menggunakan nilai p dari Uji T, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dilakukan secara parsial. Berdasarkan *theory trimming*, maka jalur-jalur yang tidak signifikan dilepaskan, sehingga diperoleh model yang didukung (konfirmasi) oleh data empirik.

a. Model diagram Analisis Jalur (*path analysis*)

Analisis jalur adalah merancang model berdasarkan konsep teori. Analisis jalur dalam penelitian ini dilakukan sebagai berikut:

- 1) Variabel X1 berpengaruh tidak langsung terhadap variabel Y melalui Z
- 2) Variabel X2 berpengaruh tidak langsung terhadap variabel Y melalui Z
- 3) Variabel X3 berpengaruh tidak langsung terhadap variabel Y melalui Z

3. Uji Hipotesis

3.1 Uji Sobel

Menurut Ghazali (2016:39) suatu variabel dapat disebut variabel mediasi (Z) apabila pada persamaan X secara signifikan mempengaruhi variabel Y, variabel X secara signifikan mempengaruhi variabel Z dan persamaan variabel X secara signifikan mempengaruhi Y dengan dikontrol oleh Z. Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel dalam Ghazali (2016:243) dan dikenal dengan uji sobel. Signifikan atau tidaknya pengaruh tidak langsung dapat diuji dengan sobel test sebagai berikut :

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

Keterangan:

a : Koefisien regresi variabel independent terhadap variabel mediasi

b : Koefisien regresi variabel mediasi terhadap variabel dependent

Sa : Standard error dari koefisien a

Sb : Standard error dari koefisien b

- a. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi:

$$SP_2P_3 \sqrt{P_3^2 SP_2^2 + P_2^2 SP_3^2 + SP_2^2 SP_3^2}$$

- b. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi:

$$SP_5P_3 \sqrt{P_3^2 SP_5^2 + P_5^2 SP_3^2 + SP_5^2 SP_3^2}$$

- c. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi:

$$SP_7P_3 \sqrt{P_3^2 SP_7^2 + P_7^2 SP_3^2 + SP_7^2 SP_3^2}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung maka dibutuhkan perhitungan nilai z dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$z = \frac{ab}{Sab}$$

Kemudian nilai Z hitung dibandingkan dengan nilai ttabel, apabila nilai Z hitung nilai Z tabel maka disimpulkan terhadap pengaruh mediasi secara signifikan.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

1.1 Analisis Deskriptif

Tabel 2.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Std. Deviation	Variance	Minimum	Maximum
X1	28.7539	28.5050	1.5907	2.530	25.950	33.490
X2	0.8947	0.8845	0.5999	0.360	0.0135	2.3997
X3	5.371	4.8290	3.6275	13.159	0.0250	16.153
Z	0.231	0.1903	0.1663	0.028	0.001	0.751
Y	2.716	2.7538	1.0228	1.046	0.251	5.101

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang disajikan pada tabel di atas, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

a. Ukuran Perusahaan

Tabel hasil analisis statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Ukuran Perusahaan tahun 2018-2020 yaitu sebesar 28,7539 artinya bahwa ukuran perusahaan yg diukur dari ln total asset yaitu sebesar Rp3.073.690.276.152,00 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.591. Nilai tertinggi sebesar 33,490 atau Rp351.958.000.000.000,00 yang diperoleh PT Astra International Tbk pada tahun 2019 dan terendah sebesar 25,950 atau Rp187.057.163.854,00 yang diperoleh PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2018. Data Ukuran perusahaan (X1) mempunyai nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai median 28,505 atau sebesar Rp2.396.427.014.395,00 hal ini menandakan bahwa kurva distribusi frekuensi data Ukuran perusahaan (X1) tersebut berbentuk simetris.

b. Struktur Modal (DER)

Tabel hasil uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Struktur Modal tahun 2018-2020 yaitu sebesar 0.8947 atau 89,47 persen artinya bahwa aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang sebesar 89,47 persen dengan nilai standar deviasi sebesar 0,5999. Nilai tertinggi sebesar 2.3997 atau 239,97 persen yang diperoleh PT Alakasa Industrindo Tbk pada tahun 2018 dan terendah sebesar 0.0135 atau 1,35 persen yang diperoleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020. Data Struktur modal (X2) mempunyai nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai median 0.8845 atau 88,45 persen hal ini menandakan bahwa kurva distribusi frekuensi data Struktur modal (X2) tersebut berbentuk simetris.

c. Likuiditas (CR)

Tabel hasil uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Likuiditas tahun 2018-2020 yaitu sebesar 5.371 atau 537,1 persen artinya bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 537,1 persen dengan nilai standar deviasi sebesar 3.6275. Nilai tertinggi sebesar 16.153 atau 1615,3 persen yang diperoleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2019 dan nilai terendah yaitu 0.025 atau 2,5 persen yang diperoleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2018. Data Likuiditas (X3) mempunyai nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai median 4.829 atau 482,9 persen, hal ini menandakan bahwa kurva distribusi frekuensi data Likuiditas (X3) tersebut berbentuk simetris.

d. Profitabilitas (ROE)

Tabel hasil uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Profitabilitas tahun 2018-2020 yaitu sebesar 0,231 atau 23,1 persen artinya bahwa kemampuan aset perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu yaitu sebesar 23,1 persen dengan nilai standar deviasi sebesar 0.1663. Nilai tertinggi sebesar 0,751 atau 75,1 persen yang diperoleh PT Merck Indonesia Tbk pada tahun 2018 dan nilai terendah yaitu 0.001 atau 0,1 persen yang diperoleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2019. Data profitabilitas (Z) mempunyai nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai median 0.1903 atau 19,03 persen, hal ini menandakan bahwa kurva distribusi frekuensi data profitabilitas (Z) tersebut berbentuk simetris.

e. Nilai Perusahaan (PBV)

Tabel hasil uji statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa nilai rata-rata Nilai Perusahaan tahun 2018-2020 yaitu sebesar 2.716 atau 271,6 persen artinya bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat sebesar 271,6 persen dengan nilai standar deviasi sebesar 1.023. Nilai tertinggi adalah sebesar 5.101 atau 510,1 persen yang diperoleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2020 dan nilai terendah yaitu 0.251 atau 25,1 persen yang diperoleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2019. Data Nilai perusahaan (Y) mempunyai nilai rata-rata yang hampir sama dengan nilai median 2.7538 atau 275,38 persen hal ini menandakan bahwa kurva distribusi frekuensi data Nilai perusahaan (Y) tersebut berbentuk simetris.

1.2 Analisis Regresi

a. Analisis Regresi Model 1

Persamaan regresi untuk menjelaskan pengaruh Ukuran Perusahaan (X1), Struktur Modal (X2), dan Likuiditas (X3) terhadap Profitabilitas (Z), dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Z = P_2 X_1 + P_5 X_2 + P_7 X_3 + e_1$$

Tabel 2.2

Hasil analisis regresi 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-0,595	0,186	
	LnSize (X1)	0,033	0,006	0,314
	DER (X2)	-0,079	0,017	-0,284
	CR (X3)	0,009	0,003	-0,197
a. Dependent Variable: ROE (Z)				

Berdasarkan tabel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Z = 0,314 X_1 - 0,284 X_2 - 0,197 X_3 + 0,8888$$

b. Analisis Regresi Model 2

Persamaan regresi untuk menjelaskan pengaruh Ukuran Perusahaan (X1), Struktur Modal (X2), Likuiditas (X3) dan Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y), dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = P_1 X_1 + P_4 X_2 + P_6 X_3 + P_3 Z + e_2$$

Tabel 2.3
Hasil analisis regresi 2

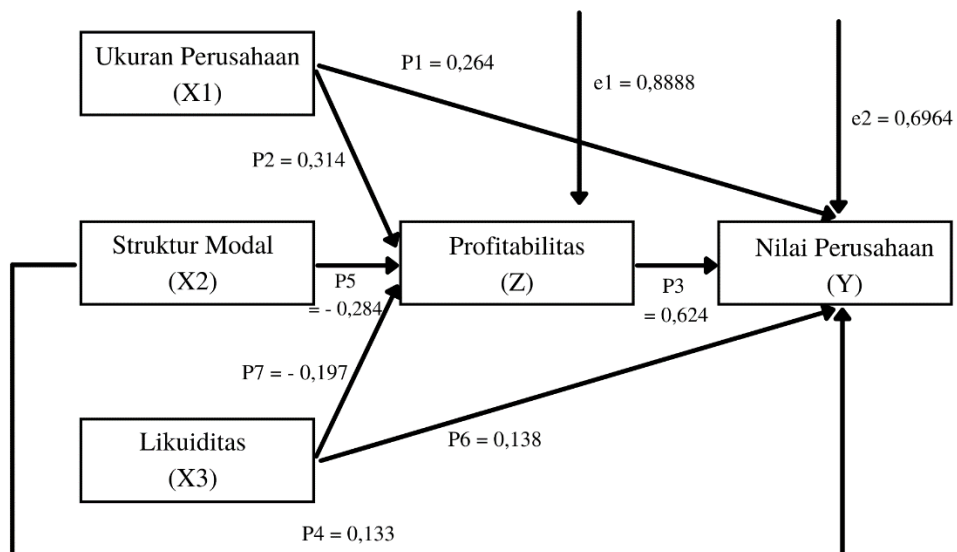
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-3,457	0,917	
	LnSize (X1)	0,170	0,032	0,264
	DER (X2)	0,227	0,084	0,133
	CR (X3)	0,039	0,014	0,138
	ROE (Z)	3,841	0,323	0,624
a. Dependent Variable: PBV (Y)				

Berdasarkan tabel diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,264 X_1 + 0,133 X_2 + 0,138X_3 + 0,624Z + 0,6964$$

c. Analisis Jalur

Selanjutnya untuk mengetahui besarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung pada lintasan jalur, dapat diperlihatkan melalui analisis jalur, yang perhitungannya didasarkan pada hasil analisis regresi, seperti tampak pada gambar jalur berikut:



Gambar 1 Hasil Koefisien Jalur

Berdasarkan ilustrasi seperti pada gambar diatas, maka dapat dilihat seluruh lintasan adalah signifikan dan besarnya pengaruh tidak langsung dan pengaruh langsung variabel independen ke variabel dependen.

Berdasarkan perhitungan koefisien jalur (p) dapat dihitung besarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung sebagai berikut:

1) Pengaruh langsung

Pengaruh langsung adalah jika satu variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi (intervening) kedua variabel tersebut (Ghozali, 2018). Berikut adalah analisis pada pengaruh langsung:

- Pengaruh langsung X1 terhadap Z = P2

Pengaruh langsung ukuran perusahaan (X1) terhadap profitabilitas (Z) adalah sebesar 0,314

- Pengaruh langsung X2 terhadap Z = P5
Pengaruh langsung struktur modal (X2) terhadap profitabilitas (Z) adalah sebesar -0,284
- Pengaruh langsung X3 terhadap Z = P7
Pengaruh langsung likuiditas (X3) terhadap profitabilitas (Z) adalah sebesar -0,197
- Pengaruh langsung X1 terhadap Y = P1
Pengaruh langsung ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 0,264
- Pengaruh langsung X2 terhadap Y = P4
Pengaruh langsung struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 0,133
- Pengaruh langsung X3 terhadap Y = P6
Pengaruh langsung likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Z) adalah sebesar 0,138
- Pengaruh langsung Z terhadap Y = P3
Pengaruh langsung profitabilitas (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0,624

2) Pengaruh Tidak Langsung

Pengaruh tidak langsung adalah jika ada variabel ketiga yang memediasi kedua variabel tersebut (Ghozali, 2018). Berikut adalah analisis pada pengaruh tidak langsung:

- Pengaruh ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z):
 $X1 \rightarrow Z \rightarrow Y = 0,314 \times 0,624 = 0,196$
- Pengaruh struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z):
 $X2 \rightarrow Z \rightarrow Y = -0,284 \times 0,624 = -0,177$
- Pengaruh likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z):
 $X3 \rightarrow Z \rightarrow Y = -0,197 \times 0,624 = -0,123$

3) Pengaruh Total

- Pengaruh ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) :
Pengaruh langsung X1 ke Y (P1) + pengaruh tidak langsung X1 ke Z ke Y (P2 X P3) =
 $0,264 + 0,196 = 0,46$
- Pengaruh struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) :
Pengaruh langsung X2 ke Y (P4) + pengaruh tidak langsung X2 ke Z ke Y (P5 X P3) =
 $0,133 + (-0,177) = -0,044$
- Pengaruh likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) :
Pengaruh langsung X3 ke Y (P6) + pengaruh tidak langsung X3 ke Z ke Y (P7 X P3) =
 $0,138 + (-0,123) = 0,015$

1.3 Hasil Uji Sobel

Pengujian sobel test dilakukan untuk melihat signifikansi pengaruh tidak langsung variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Hasil dari uji sobel akan di jelaskan sebagai berikut :

(1) Hipotesis 1

Pengujian signifikasi pengaruh tak langsung (*indirect effect*) ukuran perusahaan (X1) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) dapat diuji menggunakan sobel test sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Z &= \frac{ab}{Sab} \\ Z &= \frac{ab}{\sqrt{b^2sa^2+a^2sb^2+sa^2sb^2}} \\ Z &= \frac{0,314 \times 0,624}{\sqrt{0,624^2 \times 0,010^2 + 0,314^2 \times 0,223^2 + 0,06^2 \times 0,223^2}} \\ Z &= \frac{0,195936}{\sqrt{0,389376 \times 0,0036 + 0,098596 \times 0,049729 + 0,0036 \times 0,049729}} \\ Z &= \frac{0,195936}{\sqrt{0,0014017536 + 0,004903080484 + 0,00015470244}} \\ Z &= \frac{0,195936}{\sqrt{0,006459536524}} \\ Z &= \frac{0,196}{0,08} \\ Z &= 2,45 \end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan sobel test didapatkan nilai sebesar 2,45, karena nilai yang diperoleh sebesar $2,45 > 1,96$ (z tabel) dengan tingkat signifikansi 5% maka membuktikan bahwa secara signifikan profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan gambar 4.3 nilai koefisien pengaruh langsung ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah 0,264 yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) adalah sebesar 0,196 yang artinya secara tidak langsung ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Pengaruh total antara pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung adalah sebesar $0,264 + 0,196 = 0,460$ dimana $0,46 > 0,264$ (pengaruh total > pengaruh langsung) artinya profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis kedelapan dalam penelitian ini menyatakan bahwa “Profitabilitas memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan” dapat diterima.

(2) Hipotesis 2

Pengujian signifikasi pengaruh tak langsung (*indirect effect*) struktur modal (X2) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) melalui prfotabilitas (Z) dapat diuji menggunakan sobel test sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Z &= \frac{ab}{Sab} \\ Z &= \frac{ab}{\sqrt{b^2sa^2+a^2sb^2+sa^2sb^2}} \\ Z &= \frac{-0,284 \times 0,624}{\sqrt{0,624^2 \times 0,017^2 + (-0,284)^2 \times 0,223^2 + 0,017^2 \times 0,223^2}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
Z &= \frac{-0,177216}{\sqrt{0,389376 \times 0,000289 + 0,080656 \times 0,049729 + 0,000289 \times 0,049729}} \\
Z &= \frac{-0,177216}{\sqrt{0,00112529664 + 0,004010942224 + 0,000014371681}} \\
Z &= \frac{-0,177216}{\sqrt{0,005150610545}} \\
Z &= -\frac{0,177}{0,072} \\
Z &= -2,46
\end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan sobel test didapatkan nilai sebesar -2,46, karena nilai yang diperoleh sebesar $-2,46 < 1,96$ (z tabel) dengan tingkat signifikansi 5% maka profitabilitas tidak signifikan memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan gambar 4.3 nilai koefisien pengaruh langsung struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah 0,133 yang artinya struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) adalah sebesar -0,177 yang artinya secara tidak langsung struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Pengaruh total antara pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung adalah sebesar $0,133 + (-0,177) = -0,044$ dimana $-0,044 < 0,133$ (pengaruh total < pengaruh langsung) artinya profitabilitas tidak mampu memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis kesembilan dalam penelitian ini menyatakan bahwa “Profitabilitas memediasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan” tidak dapat diterima.

(3) Hipotesis 3

Pengujian signifikansi pengaruh tak langsung (*indirect effect*) likuiditas (X3) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) dapat diuji menggunakan sobel test sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
Z &= \frac{ab}{Sab} \\
Z &= \frac{ab}{\sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2}} \\
Z &= \frac{-0,197 \times 0,624}{\sqrt{0,624^2 \times 0,003^2 + (-0,197^2) \times 0,223^2 + 0,003^2 \times 0,223^2}} \\
Z &= \frac{-0,122928}{\sqrt{0,389376 \times 0,000009 + 0,038809 \times 0,049729 + 0,000009 \times 0,049729}} \\
Z &= \frac{-0,122928}{\sqrt{0,000003504384 + 0,001929932761 + 0,000000447561}} \\
Z &= -\frac{0,123}{\sqrt{0,001933884706}} \\
Z &= -\frac{0,123}{0,044} \\
Z &= -2,79
\end{aligned}$$

Dari hasil perhitungan sobel test didapatkan nilai sebesar -2,79, karena nilai yang diperoleh sebesar $-2,79 < 1,96$ (z tabel) dengan tingkat signifikansi 5% maka profitabilitas tidak signifikan dalam memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan gambar 4.3 nilai koefisien pengaruh langsung likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah 0,138 yang artinya likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung likuiditas (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z) adalah sebesar -0,123 yang artinya secara tidak langsung likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Pengaruh total antara pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung adalah sebesar $0,138 + (-0,123) = 0,015$ dimana $0,015 <$

0,133 (pengaruh total < pengaruh langsung) artinya profitabilitas tidak mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini menyatakan bahwa “Profitabilitas memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan” tidak dapat diterima.

2. Pembahasan

2.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Melalui Profitabilitas (Z)

Berdasarkan hasil uji sobel test menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memperbesar ukuran perusahaan sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hasil ini mendukung penelitian dari Sudiyatno et al., (2020) dimana dalam hasil penelitiannya profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Pengaruh Struktur Modal (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Melalui Profitabilitas (Z)

Berdasarkan hasil uji sobel test menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal juga tidak dapat berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak akan meningkatkan struktur modal sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hasil ini mendukung dengan penelitian dari (Hirdinis, 2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2.3 Pengaruh Likuiditas (X3) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Melalui Profitabilitas (Z)

Berdasarkan hasil uji sobel test menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Likuiditas juga tidak mempunyai pengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas tidak akan mempengaruhi likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hasil ini mendukung penelitian dari (Febriani, 2020) bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Struktur modal

secara negatif dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Likuiditas secara negatif dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

2. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan sebelumnya, maka saran yang dapat diperhatikan bagi pembaca adalah:

2.1 Bagi investor

Investor sebelum melakukan investasi sebaiknya mempertimbangkan dan memahami semua informasi yang tersedia. Terutama memperhatikan profitabilitas (ROE) perusahaan dan ukuran perusahaan, karena pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan profitabilitas yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga investor dan calon investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan manufaktur dan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

2.2 Bagi penelitian berikutnya

Penelitian ini mempunyai keterbatasan, jadi untuk selanjutnya hendaknya melakukan penelitian mengenai faktor-faktor selain ukuran perusahaan, struktur modal, likuiditas dan profitabilitas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kepemilikan manajerial, kebijakan deviden, tanggung jawab sosial perusahaan, pertumbuhan perusahaan. Disisi lain saran untuk peneliti selanjutnya adalah mencoba objek penelitian di sektor lain secara keseluruhan agar semakin terlihat hasil yang signifikan dan mampu mewakili populasi secara keseluruhan.

F. REFERENSI

- Arikunto, Suharsimi. (2012). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta : Rineka Cipta
- Agnes, Sawir. (2017). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan*. Perusahaan, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Arthur, P. (2019). Effects of Capital Structure on Profitability of the Manufacturing Industry: Testing the Fixed and Random Effect Model on Selected Firms in Ghana. *Journal of Asian Business Strategy*, 9(2), 204–219. <https://doi.org/10.18488/journal.1006.2019.92.204.219>
- Athanasius, T. (2012). *Panduan Berinvestasi Saham*. Jakarta: Elek Media Computindo.
- Aydm Unal, E., Unal, Y., & Isik, O. (2017). the Effect of Firm Size on Profitability: Evidence From Turkish Manufacturing Sector. *Pressacademia*, 6(4), 301–308. <https://doi.org/10.17261/pressacademia.2017.762>
- Brigham, E.F dan Gapenski. (1994). *Financial Management: Theory & Practice*. Orlando: the Drydeen Press.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan. Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

- Brigham Eugene F, dan Houston Houston, Joel F. (2012), Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Dahar, R., Yanti, N. S. P., & Rahmi, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 21(1), 121–132.
- Febriani, R. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 216–245. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>.
- Fraser, Lyn M. Aileen Ormiston. 2018. Memahami Laporan Keuangan. Jakarta: Indeks Jakarta.
- Frank M.Z., & Goyal, V.K. (2007). Trade-off and Pecking Order Theories of Debt. <http://www.tc.umn.edu/~murra280/WorkingPapers/Survey.pdf>
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. (2015). Principles of Managerial Finance. 14th Edition. Global Edition. Pearson Education Limited
- Hermuningsih, Sri dan Wardani, Dewi Kusuma. (2009), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Siasat Bisnis*, Volume 13, Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Horne, James C. Van dan Jhon M. Wachowicz. (2018). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 13. Salemba Empat, Jakarta.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Husnan, Suad. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. AMP YPKN. Yogyakarta
- Husnan, Suad dan Pujiastuti, Enny. (2012). Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta. UPP STIM YKPN
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62.
- Irawati, R., dan Hardiastuti, E. B. W. (2016). "Perancangan Standard Operating Procedure (SOP) Proses Pembelian Bahan Baku, Proses Produksi dan Pengemasan pada Industri Jasa Boga (Studi Kasus pada PT. KSM Catering & Bakery Batam)". *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, Volume 4, Nomor 2 (hlm.186–193).
- Jogiyanto, H.M. (2008). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kelima, BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M. (2007). Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman–Pengalaman. BPFE. Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M. (2010). Analisis dan Desain Sistem Informasi, Edisi IV, Andi Offset, Yogyakarta.

- Jogiyanto, H.M. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Sembilan, Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Languju, O., Mangantar, M., & Tasik, H. (2016). Pengaruh Return On Equity , Ukuran Perusahaan , Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Influence Of Return On Equity , Company Size , Price Earning Ratio, 11 16(02), 387–398.
- Maria, M., Wiagustini, L. P., & Sedana, I. B. P. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* Dan Liquiditas Terhadap Profitabilitas Di Perusahaan Esperanca Timor-Oan (Eto) Dili Timor-Leste. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1, 23. <https://doi.org/10.24843/eeb.2019.v08.i01.p02>.
- Meythi. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating, Program Pendidikan Profesi Akuntansi, Universitas Kristen Maranatha, Bandung.
- Modigliani, F & Miller, M.H. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*. 13(3): 261-297.
- Munawir. S. (2007), *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Munawir, S. (2017), *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Nazir, Moh. (2013). *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Pokharel, S. P. (2019). Impact of liquidity on profitability in Nepalese Commercial Bank. *Patan Pragma*, 5(1), 180–187. <https://doi.org/10.3126/pragya.v5i1.30458>
- Pramana, I G N Agung Dwi & Mustanda, I Ketut. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(1): h: 561-594.
- Riyanto, Bambang. (2016). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Samryn, L. M. (2015). *Pengantar akuntansi : metode akuntansi untuk elemen laporan keuangan diperkaya dengan perspektif IFRS dan perbankan*. Jakarta : PT RajaGrafindo Persada.
- Santoso, Singgih. (2018). *Menguasai Statistik dengan SPSS 25*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, Agus. (2015). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sekaran, Uma. (2003), *Research Methods For Business: A Skill Building Aproach*, New York-USA: John Wiley and Sons, Inc.
- Sekaran, Uma. (2006), *Research Methods For Business*, Edisi 4, Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran Umma. (2009). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*, Salemba Empat: jakarta.
- Sekaran, U dan roger Bougie. (2016) *Research Methods For Bussiness*. Edisi Ketujuh.. United Kingdom :John Wiley & Sons
- Septiana, I., & Mahaeswari, H. F. (2019). Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Vol.8(2),

- Sjahrial, Dermawan. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. (2017). “Manajemen Keuangan Teori dan Praktik”. Malang: Airlangga University Press.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>
- Sugiyono, (2018), *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung: PT Alfabet.
- Sugiyono (2019). *Statistika untuk Penelitian*, Bandung : PT Alfabet.
- Sukarya, I. P., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 439.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i01.p16>.
- Supino, P. G., & Borer, J. S. (2012). *Principles of Research Methodology: A Guide for Clinical Investigators*. New York: Springer.
- Warsono. (2003). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Bayu Media Publishing. Malang.