

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN
HUTANG, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate*
yang Terdaftar di BEI 2015-2019)**

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan

Mencapai Derajat S-1



Disusun Oleh:

Tutur Tri Gunawan

NIM. 15.0102.0212

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN
BISNIS UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2021**

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan jangka panjang dari perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham (Novari & Lestari, 2016). Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Nilai perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh kebijakan hutang.

Pertumbuhan ekonomi global pada tahun 2018 masih melemah seiring dengan perlambatan ekonomi global. Menurut Bank Dunia laporan *East Asia and Pacific Update*, melemahnya permintaan global, pertumbuhan di sebagian besar negara berkembang masih stabil meskipun banyak lambatnya produktifitas dan investasi yang lemah. Sedangkan untuk kondisi finansial cenderung akomodatif dan stabil. Perlambatan ekonomi global juga berimbas pada pasar saham di Indonesia. Dikutip dari CNN Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Januari 2018 terkoreksi menguat 0,06% atau 3,85 poin ke level 6.194,50. Menurut analis Danareksa Sekuritas, merosotnya saham-saham *properti* dan *real estate* investor cenderung enggan untuk berinvestasi di *properti* dan *real estate* sepanjang tahun lalu.

Sektor *Property* dan *Real Estate* merupakan salah satu sektor yang mengalami pertumbuhan, kebutuhan akan hunian dan perumahan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah penduduk di Indonesia. Kecenderungan masyarakat Indonesia yang ingin memiliki sebuah hunian akan memberikan peluang bagi perusahaan *Property* dan *Real Estate*, perkembangan infrastruktur di Indonesia pun terus meningkat. Bentuk pembangunan yang dilakukan pemerintah antara lain pembangunan jalan

raya, tol, jalur kereta, bandar udara, pelabuhan kapal, dan lain-lain, yang dimaksudkan untuk memudahkan jalur distribusi (Wicaksono, 2017).

Tabel 1.1
PBV Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI 2015-2019

Tahun	<i>Price To Book Value</i>
2016	1,46
2017	1,55
2018	1,33
2019	0,93

Sumber: www.idx.co.id

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) Sektor *Property* dan *Real Estate* tidak stabil dan pada tahun 2019 mengalami penurunan dan banyak tekanan jual dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Turunnya nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Perusahaan melakukan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Keputusan investasi yang berkaitan dengan struktur modal mempunyai jangka waktu dan resiko yang panjang sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik. Kesalahan peramalan akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan. Keputusan pendanaan juga akan berpengaruh pada penilaian perusahaan di harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan (Harmono, 2011, hal. 137). Pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan berdasarkan sumber dananya yaitu pendanaan internal berupa laba ditahan dan pendanaan eksternal berupa pendanaan hutang. Menurut (Brigham & Houston, 2015), jika rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas semuanya terlihat baik, dan jika kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil, maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan. Sektor *Property* dan *Real Estate* dengan PBV diatas, mencerminkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Nilai perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* tidak stabil ditengah perekonomian dunia yang melemah. *Price to Book Value* yang

tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan ke depannya. Hal ini yang menjadi keinginan para pemegang saham, karena semakin tinggi nilai suatu perusahaan kemakmuran dari para pemegang saham juga tinggi (Brigham & Houston, 2015).

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya atau sering disebut dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV banyak digunakan oleh para analis sekuritas untuk mengestimasi harga saham di masa yang akan datang. Besarnya hasil perhitungan harga pasar saham terhadap nilai bukunya menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya relatif tinggi biasanya memiliki harga pasar saham berkali-kali lebih besar dari nilai bukunya daripada perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya rendah. Perusahaan yang memiliki PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang dinilai semakin prospektif oleh investornya. Kinerja perusahaan yang baik maka akan meningkatkan profit dan deviden yang dibagikan kepada investor juga tinggi, yang berarti bahwa kemakmuran para pemegang saham juga tinggi.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu penjualan yang dapat dinyatakan dengan total aset yang dimiliki (Widiastari & Yasa, 2018). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Rudangga & Sudiarta, 2016), (Dewi & Wirajaya, 2013) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Hertina, Hidayat, & Mustika, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Salah satu tujuan utama dari perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran dari para pemilik atau pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara pengaturan kegiatan manajemen salah satunya melalui manajemen keuangan. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Namun hutang yang terlampau tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan (Pertwi, Tommy, & Tumiwa, 2016). Hasil penelitian (Hertina, Hidayat, & Mustika, 2019) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Thalib & Miftahurrohman, 2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan. Menurut (Kasmir, 2013) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga laba yang diperoleh oleh perusahaan semakin besar. Besar atau kecilnya laba ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sejumlah kebijakan yang telah diterapkan oleh manajemen perusahaan (Rahmawati, Topowijono, & Sulasmiyati, 2014). Hasil penelitian (Novari & Lestari, 2016) sejalan dengan penelitian (Arifianto & Chabachib, 2016), dan (Hertina, Hidayat, & Mustika, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Thaib & Dewantoro, 2017) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keputusan struktur modal meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk hutang. Kedua dana ini bersumber dari luar perusahaan (dana eksternal) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah proporsi

pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber daya yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Uzliawati, Nofianti, & Ratnasari, 2016) dan (Indahsari & Yadnyana, 2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda didapatkan dari penelitian (Oggita, 2018) dan (Sari, Gustini, & Tripermata, 2016) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian (Hertina, Hidayat, & Mustika, 2019) yang menguji Ukuran Kinerja, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, dengan perbedaan **pertama**, menambah variabel struktur modal karena akan berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Indahsari & Yadnyana, 2018). Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya apakah harga saham akan mengalami perubahan atau tidak. Jadi, dengan struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat tercapai. **Kedua**, tahun amatan menjadi tahun 2015-2019 karena PBV sektor *Property* dan *Real Estate* mengalami penurunan selama kurun waktu lima tahun ditengah melemahnya perekonomian pada 2018. Dari pernyataan tersebut penulis melakukan penelitian yang berjudul **“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI 2015-2019)”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah yang dapat dikemukakan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, maka tujuan pengujian dalam penelitian ini adalah :

1. Memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
2. Memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan
3. Memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
4. Memberikan bukti empiris dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

D. Kontribusi Penelitian

1. Secara Teoritis

Penelitian ini ingin membuktikan secara empiris mengenai nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Selain itu, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan referensi dan bahan acuan bagi penelitian berikutnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

2. Secara Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajer dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan

utama perusahaan. Bagi investor dapat dijadikan referensi untuk melihat kondisi nilai perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan disusun untuk memberikan kemudahan dalam pembahasan permasalahan yang ada. Berkaitan dengan hal tersebut, sistematika dalam penelitian ini terbagi menjadi lima bagian, yaitu :

BAB I Pendahuluan, berisi latar belakang masalah yaitu landasan pemikiran secara garis besar, baik secara teoritis dan fakta serta pengamatan yang menimbulkan minat dan penting untuk dilakukan penelitian. Perumusan masalah adalah pertanyaan tentang keadaan, fenomena dan atau konsep yang memerlukan pemecahan dan memerlukan jawaban melalui suatu penelitian dan pemikiran mendalam dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan alat-alat yang relevan. Tujuan penelitian bagi pihak-pihak yang terkait. Sistematika pembahasan merupakan bagian yang mencakup uraian ringkas dan ateri yang dibahas setiap bab.

BAB II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis, berisi tentang landasan teori mengenai terori yang melandasi penelitian ini, dan menjadi acuan teori dalam analisis penelitian. Penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang merupakan permasalahan yang akan diteliti. Perumusan hipotesis adalah dugaan sementara yang disimpulkan dari landasan teori dan penelitian terdahulu, serta merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti.

BAB III Metode penelitian, berisi variabel penelitian dan definisi opsional penelitian yaitu tentang deskripsi tentang variabel-variabel dalam penelitian yang didefinisikan secara jelas, penentuan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, metode pengumpulan data dan metode analisis

merupakan deskripsi tentang jenis atau model analisis dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV Hasil dan Pembahasan, berisi deskripsi objek penelitian, analisis data yang dikaitkan dengan analisis statistik deskriptif dan analisis model regresi dan interpretasi hasil sesuai dengan teknik analisis yang digunakan, termasuk didalamnya dasar pembenaran dan perbandingan dengan penelitian terdahulu.

BAB V Kesimpulan, berisi penyajian secara singkat apa yang telah diperoleh dan pembahasan interpretasi hasil, keterbatasan penelitian yang menguraikan tentang kelemahan, dan kekurangan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi hasil dan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Sinyal

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) pertama kali dikembangkan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1977, yang menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha menyampaikan hal baik kepada publik untuk mendapatkan respon yang baik pula. Dalam membangun teori sinyal berdasarkan adanya informasi assimetris antara informasi dari perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan dengan pihak manajemen. Hal baik yang ingin disampaikan perusahaan akan dilakukan secepat mungkin untuk mendapatkan respon pasar. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk menyelesaikan keinginan pemilik. Informasi yang positif dan dapat dipercaya akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan.

(Brigham & Houston, 2015) dalam (Fenandar, 2012) teori sinyal adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada *signalling theory*, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan.

Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan tentu saja masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak berkepentingan lainnya. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di mana yang akan datang dan adanya risiko bisnis yang rendah, akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham & Houston, 2015).

Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Weston & Copeland, 1998).

Teori Sinyal menyatakan bahwa pengeluaran investasi merupakan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di mana

yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan akan tumbuh di masa mendatang. Biasanya pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer telah memperhitungkan besarnya pengembalian yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tentu akan menarik minat investor terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan bersih tinggi akan memiliki laba pengembalian investasi yang tinggi pula sehingga menjadi informasi yang baik bagi perusahaan. Informasi yang baik akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk memiliki perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Weston & Copeland, 2001).

2. Nilai Perusahaan

Manajer keuangan dalam mengambil keputusan keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keuntungan yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli perusahaan apabila perusahaan tersebut terjual.

Menurut (Fama, 1978), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sebelumnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Menurut (Jansen, 2001), untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya.

Menurut (Christiawan & Tarigan, 2007), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain :

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam

neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.

- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan dividen, *corporate governance* dan lain sebagainya.

(Weston & Copeland, 1998) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian karena rasio tersebut mencerminkan rasio risiko dengan rasio hasil pengembalian dan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Rasio penilaian pasar (*market value ratio*). Rasio nilai pasar yang sering digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah *price to book value* dan *price earning ratio*.

1) *Price to Book Value Ratio* (Rasio Nilai Pasar/Nilai Buku)

Price to book value atau rasio nilai pasar/nilai buku merupakan ukuran nilai yang diberikan pasar keuangan kepada

manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham & Houston, 2015). Rasio ini memberikan indikasi pandangan investor atau perusahaan. Perusahaan akan dipandang baik oleh investor apabila perusahaan dengan laba dan akan dipandang baik oleh investor apabila perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman dan terus mengalami pertumbuhan. Nilai pasar/nilai buku diperoleh melalui perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to Book Value Ratio* digunakan sebagai rasio untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini.

2) *Price Earning Ratio* (Rasio Harga/Laba)

Price Earning Ratio atau rasio harga/laba merupakan rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham yang menunjukkan berapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi akan menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklarifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain : total aktiva, log size, nilai pasar saham dan lain-lain. Pada dasarnya menurut (Suwito & Herawaty, 2005) ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu : “perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan perusahaan ini didasarkan kepada total aset perusahaan”.

Ukuran perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, pendapatan atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu

tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total aset yang kecil.

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito & Herawaty, 2005). Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba. Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Brigham & Houston, 2015).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2013). Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*hargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga,

ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawie, 2004).

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham & Houston, 2015). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Lisa dan Jogi, 2013).

Menurut (Setiyadi 2007) ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah :

- a. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
- b. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
- c. Total utang, merupakan jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.
- d. Total asset, merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

4. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari pendanaan eksternal perusahaan. Kebijakan ini menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal perusahaan karena hutang

merupakan salah satu komposisi untuk mencapai struktur modal yang optimal.

Pengertian kebijakan hutang menurut (Riyanto, 2010) adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Menurut (Mardiyati, Ahmad, & Putri, 2012), kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang.

Dalam penelitian ini digunakan *debt to equity ratio* (DER) untuk mengukur kebijakan hutang. DER merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai usaha dengan pinjaman yang disediakan oleh pemegang saham. Apabila rasio ini semakin tinggi artinya penggunaan proporsi hutang oleh perusahaan juga semakin tinggi dan modal sendiri proporsinya semakin sedikit.

5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Menurut (Petronila & Mukhlisin, 2003) profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Ang, (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio rantabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para

penyandang dananya, laba perusahaan yang merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan. Efektivitas dinilai dengan menghubungkan laba bersih yang didefinisikan dalam berbagai rasio terhadap aktiva, misalnya rasio profitabilitas. Analisis profitabilitas menekankan pada kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan kekayaan yang ada untuk menghasilkan laba selang periode tertentu yang diukur melalui rasio-rasio profitabilitas, (Riyanto, 1999). Proksi lain yang digunakan adalah *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment (ROI)*, *Return on Equity* dan *Earning Power* (Brigham & Houston, 2015). ROI misalnya menunjukkan rasio laba setelah pajak terhadap total aktiva ROE yang sering disebut rentabilitas modal sendiri, digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri, dan yang terakhir, *earning power* atau rentabilitas, mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi laba usaha (laba sebelum bunga dan pajak) dengan total aktiva.

6. Struktur Modal

Modal merupakan faktor yang sangat penting bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasional sehari-hari. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dihitung sejak suatu kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai kembali lagi menjadi kas.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 1999). Per definisi, struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan.

Menurut (Brigham & Houston, 2015) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal; pertama adalah stabilitas penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dari menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Kedua adalah struktur aktiva; perusahaan yang aktivasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang. Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah *leverage* operasi. Dalam hal ini, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena memiliki resiko bisnis yang lebih kecil. Faktor keempat adalah tingkat pertumbuhan; perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengendalikan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.

Selain empat faktor diatas, penentu lain dari struktur modal adalah profitabilitas. Dalam kenyataan, seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi hanya menggunakan hutang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan internal.

Terkait dengan pasar, maka tiga faktor struktur modal yang diidentifikasi oleh (Brigham & Houston, 2015) adalah kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Kondisi di pasar saham dan pasar obligasi yang mengalami perubahan baik

jangka pendek dan panjang, akan sangat berpengaruh struktur modal perusahaan yang optimal, kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Terakhir, mempertahankan fleksibilitas keuangan, jika dilihat dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai, dan ini akan berpengaruh terhadap pilihan struktur modal yang dianggap optimal bagi perusahaan. Struktur modal yang optimal memiliki arti bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika perusahaan menggunakan hutang karena adanya penghematan pajak sehingga meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima oleh pemegang saham (*Shareholder*).

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil
1	Emilia Gustini (2017)	Variabel Independen : Kebijakan hutang Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan
2	Suciati & Rahayu (2017)	Variabel Independen : Ukuran perusahaan dan profitabilitas Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3	Ade Pratiwi Indahsari & Yadnyana (2018)	Variabel Independen : Profitabilitas, dan struktur modal Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4	Lumoly, Murni dan Untu (2018)	Variabel Independen : Ukuran perusahaan, dan profitabilitas Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Lanjutan
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil
5	Mustofa, Malavia dan Wahono (2018)	Variabel Independen : Struktur modal, Struktur modal, Profitabilitas dan ukuran perusahaan Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
6	Rara Sukma Palupi & Susanto Hendiarto (2018)	Variabel Independen : Kebijakan hutang, dan profitabilitas Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Kebijakan hutang dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Dede Hertina, Muhammad Bayu Herdiawan Hidayat dan Dara Mustika (2019)	Variabel Independen : Ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Ukuran perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
8	Wulan Febriyanti dan Azhar Latief (2020)	Variabel Independen : Profitabilitas dan Kebijakan hutang Variabel Dependen : Nilai perusahaan	Profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sumber : Beberapa Penelitian Terdahulu

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran dari sebuah perusahaan juga ikut menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator dari kekuatan *financial* suatu perusahaan (Hermuningsih, 2012, hal. 233). Perusahaan besar lebih memiliki kepercayaan investor dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar dianggap memiliki kondisi yang stabil. Sehingga memudahkan perusahaan dalam mendapat modal. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana

yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan (Pantow, Murni, & Trang, 2015). Meningkatnya harga saham perusahaan menandakan adanya peningkatan nilai perusahaan. Menurut (Fau, 2015) semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil.

Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut karena investor akan memiliki ekspektasi yang tinggi terhadap perusahaan besar berupa dividen. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price to book value* (PBV) atau nilai perusahaan. Perusahaan yang besar dapat menyebabkan pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Sujoko dan Soebiantoro, Ugy, 2007).

Berdasarkan teori sinyal suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan akan memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2015). Perusahaan besar mempunyai aktiva yang besar pula nilainya. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar memiliki kepastian yang lebih besar pula dibandingkan perusahaan kecil, sehingga akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut menjadi sinyal bagi investor untuk memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian (Suciati & Rahayu, 2017) berhasil menemukan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dari sebuah perusahaan maka

semakin meningkat pula nilai perusahaan tersebut. Penelitian (Rudangga & Sudiarta, 2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Salah satu dari sekian banyak masalah keuangan yang dihadapi oleh suatu perusahaan yakni masalah pendanaan atau pembiayaan. Hutang merupakan salah satu bentuk pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan yang bersumber dari pendanaan eksternal perusahaan. Kebijakan hutang adalah mengukur pembiayaan perusahaan dari sumber utang (Sitanggang, 2012:25). Maka semakin besar porsi utang perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan karena pembiayaan yang dibutuhkan oleh perusahaan dapat terpenuhi. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dalam meningkatkan laba maka akan mendorong peningkatan harga saham perusahaan.

Menurut teori sinyal, perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor berharap akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Jadi, dapat disimpulkan dari penjelasan diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau sinyal positif dari perusahaan. Hal tersebut akan menarik minat para investor baru yang akan menginvestasikan uangnya keperusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut naik, seperti yang dikemukakan oleh (Putra, 2014:393) bahwa nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi para investor terhadap

tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang akan terlihat pada harga sahamnya.

(Brigham & Houston, 2015) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jadi, suatu perusahaan dengan prospek yang sangat menguntungkan untuk menghindari penjualan saham, dan sebagai gantinya menghimpun modal baru yang dibutuhkan dengan menggunakan hutang baru meskipun hal ini akan menjadikan rasio hutang di atas tingkat sasaran. Jika, suatu perusahaan dengan prospek yang tidak menguntungkan akan melakukan pendanaan menggunakan saham dimana artinya membawa investor baru untuk berbagi kerugian.

Hasil penelitian yang diungkapkan oleh (Herawati, 2013) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H2. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Dengan melihat definisi di atas profit atau laba yang tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Dengan meningkatnya harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator untuk menilai sebuah perusahaan. Indikator ini juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dapat

membantu dalam menentukan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. (Ang, 1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, laba perusahaan juga merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan (*signalling theory*) informasi akan berakhir dengan informasi yang baik (*good news*) dan informasi yang buruk (*bad news*). Keuntungan perusahaan akan menjadi sinyal informasi yang baik (*good news*) bagi investor karena ketika sebuah perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi maka pendapatan perlembar saham (*earning per shares*) akan tinggi sehingga investor tertarik terhadap perusahaan tersebut. Profitabilitas di proksikan dengan ROE (*Return on Investment*) menurut (Hamidy, Wiksuana, & Artini, 2015) peningkatan ROE menyebabkan kenaikan permintaan saham oleh investor, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Hermuningsih, (2013) dalam penelitiannya tentang Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan. Penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian (Widiastari & Yasa, 2018), Rizka Mahapsari, (2014), (Indahsari & Yadnyana, 2018), (Haryadi, 2016) dan (Hamidy, Wiksuana, & Artini, 2015) yang menyatakan hasil yang sama. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

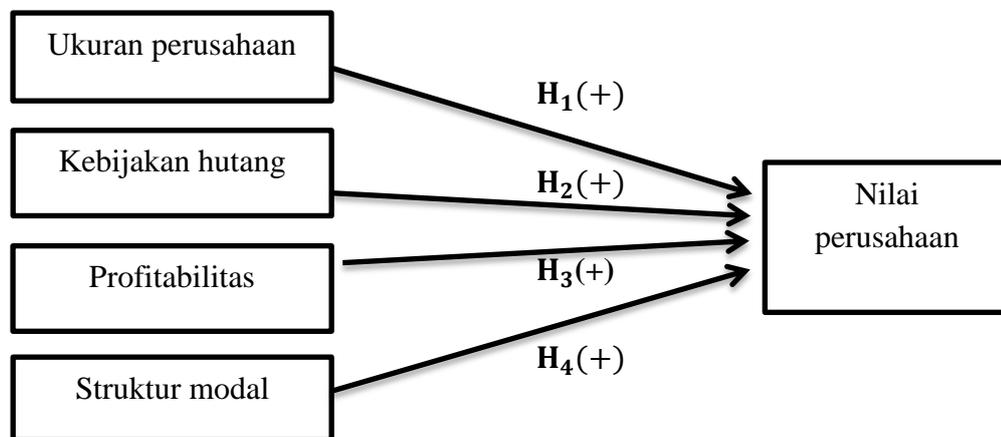
Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bukit, 2012). Fahmi, (2016) mengatakan struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan diartikan sebagai suatu struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Jika utang sesungguhnya berada dibawah target, maka pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham akan dijual. Kebijakan struktur modal merupakan *trade off* antara *risk* dan *return*. Apabila utang meningkat maka *risk* meningkat sehingga return pun akan meningkat. Apabila *risk* meningkat maka harga saham akan turun, dan apabila return meningkat maka saham akan naik. Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Arviansyah, 2013).

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik atau pun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan, rincian, dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan tentu saja masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak berkepentingan lainnya. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang dan adanya resiko bisnis yang rendah, akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham & Houston, 2015).

Hasil penelitian yang diungkapkan (Manoppo & Arie, 2016) menyatakan bahwa semakin besar penggunaan utang dalam struktur modal maka semakin meningkat pengembalian terhadap ekuitas dalam profitabilitas suatu perusahaan. Sejalan dengan penelitian tersebut (Hamidy, Wiksuana, & Artini, 2015) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H4. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

D. Model Penelitian



Gambar 1.1
Model Penelitian

BAB III

METODA PENELITIAN

A. Data Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode deskriptif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Sedangkan statistik deskriptif memberikan gambaran atau mendeskripsikan suatu data dilihat dari rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, *sum*, *range*, dan *skerness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2018, hal. 19). Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah angka-angka yang terdapat pada laporan keuangan yang selanjutnya diolah menjadi angka-angka rasio untuk dianalisis. Rentang data yang digunakan adalah periode 2015-2019, karena pada tahun tersebut merupakan data terdekat dengan masa saat ini.

2. Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari www.idx.co.id dan dari situs masing-masing perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang terpilih menjadi sampel. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *probability sampling*, teknik *sampling* menggunakan *purposive sampling*.

B. Populasi dan Sampel

Populasi adalah sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019, hal. 126). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang diteliti yaitu yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019

dengan menggunakan data laporan keuangan dan data lainnya yang relevan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2019, hal. 127). Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari www.idx.co.id dan dari situs masing-masing perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang terpilih menjadi sampel. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *probability sampling*, teknik *sampling* menggunakan *purposive sampling* yang dilakukan dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.
2. Perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang tidak mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut tahun 2015-2019.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah dan berakhir pada 31 Desember selama periode pengamatan berlangsung.
4. Perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* yang tidak mengalami laba berturut-turut selama periode tahun 2015-2019.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Tabel 3.1
Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Variabel	Operasioanal	Indikator	Skala pengukuran
Variabel dependen			
Nilai Perusahaan (NP)	Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) bila perusahaan tersebut dijual. (Hanafi, 2016)	PBV = $\frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$ (Hanafi, 2016)	Rasio %
Variabel independen			
Ukuran perusahaan	Ukuran perusahaan merupakan besar	SIZE = \log of total asset	Rasio %

(SIZE)	kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan (Hanafi, 2016)	(Hanafi, 2016)		
Kebijakan Hutang (KH)	Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari pendanaan eksternal perusahaan. (Hanafi, 2016)	DER = $\frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$		Rasio %
Profitabilitas (PROF)	Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham yang tertentu. (Hanafi, 2016)	ROE = $\frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$		Rasio %
Struktur Modal (SM)	Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. (Hanafi, 2016)	DAR = $\frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$		Rasio %

D. Metoda Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2019). Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam suatu penelitian. Selain itu, analisis ini memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis.

Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum dari semua variabel-variabel tersebut (Ghozali, 2018, hal. 19)

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel penunggu atas residu memiliki distribusi normal. Seperti yang diketahui bahwa uji t atau F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila semua dilanggar, maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2018, hal. 116).

Cara untuk mendeteksi apakah variabel berdistribusi normal dan tidak dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametik Kolmogrov-Smirnov (k-8). Dasar pengembalian keputusan dalam uji normalitas yaitu jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal, sedangkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi normal.

b. Pengujian Multikolinieritas

Ujian multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2018, hal. 107). Cara mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut :

- 1) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.

- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas.
- 3) Multikolonieritas dapat juga dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* > 10 , dan tingkat korelasi antar variabel diatas 95% (Ghozali, 2018, hal. 108).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara menguji ada atau tidaknya autokorelasi salah satunya dengan Durbin Watson (DW test). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept dalam regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dengan membandingkan nilai DW dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi 5% (Ghozali, 2018, hal. 111). Pengambilan keputusan dibuat melalui tabel autokorelasi sebagai berikut:

- 1) Jika $d < dl$, berarti terdapat autokorelasi positif
- 2) Jika $d > (4-dl)$, berarti terdapat autokorelasi negatif
- 3) Jika $du < d < (4-dl)$, berarti tidak terdapat autokorelasi
- 4) Jika $dl < d < du$ atau $(4-du)$, berarti tidak dapat diambil kesimpulan.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual atau pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas

(Ghozali, 2018, hal. 137). Cara menguji ada tidaknya heterokedastisitas, dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Dasar pengembalian keputusan uji *Glejser* yaitu :

- 1) Tidak terjadi heteroskedastisitas, jika nilai t hitung $<$ t tabel dan nilai signifikansi $\alpha > 0,05$.
- 2) Terjadi heteroskedastisitas, jika nilai t hitung $>$ t tabel dan nilai signifikansi $\alpha < 0,05$.

3. Analisis Regresi Berganda

Regresi berganda adalah suatu teknik statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan antara suatu variabel dependen dan beberapa variabel independen.

$$NP = \alpha + \beta UP1 + \beta KH2 + \beta PROF3 + \beta SM4 + e$$

Keterangan :

NP	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
UP1	= Ukuran Perusahaan
KH2	= Kebijakan Hutang
PROF3	= Profitabilitas
SM4	= Struktur Modal
e	= <i>Error</i>

E. Pengujian Hipoetesis

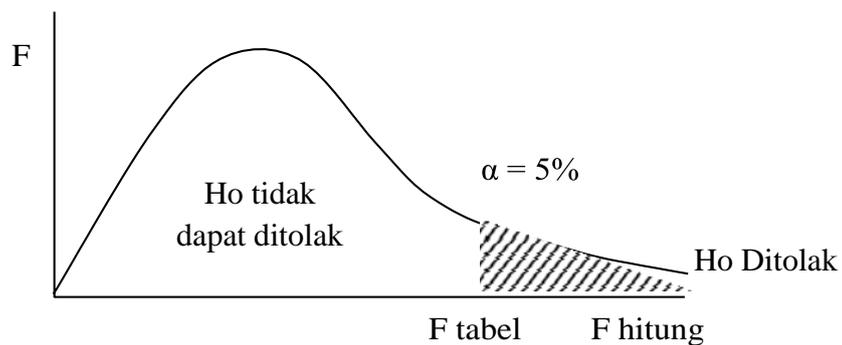
a. Uji R^2

Menurut (Ghozali, 2018, hal. 97) koefisien determinasi R^2 untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi R^2 adalah antara nol sampai 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai R^2 mendekati 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk mempredksi variasi variabel dependen.

b. Uji F (*Goodness of Fit Test*)

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi sampel dalam menaksir aktual (*goodness of fit*). Uji F menguji apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau menguji apakah model yang digunakan telah *fit* atau tidak (Ghozali, 2018, hal. 97). Ketentuan menilai hasil hipotesis uji F adalah berupa level signifikansi 5% dengan derajat kebebasan pembilang $df=k$ dan derajat kebebasan penyebut $(df)=n-k-1$ dimana k adalah jumlah variabel bebas. Pengujian dilakukan dengan membandingkan kriteria:

- 1) Jika $f \text{ hitung} > \text{tabel}$, atau $P \text{ value} < \alpha = 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian bagus (*fit*)
- 2) Jika $f \text{ hitung} < f \text{ tabel}$, atau $P \text{ value} > \alpha = 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian tidak bagus



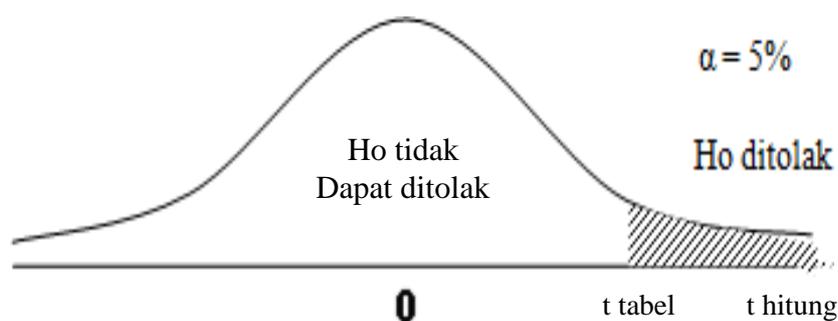
Gambar 2.1
Uji F

c. Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018, hal. 98). Uji t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t

tabel (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Ketentuan menilai hasil hipotesis uji t adalah digunakan tingkat $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan $df = n - 1$ yang merupakan uji satu sisi (*one tailed test*) (Ghozali, 2018, hal. 98). Adapun kriteria uji t yaitu :

- 1) Hipotesis positif
 - a) Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, atau $P \text{ value} < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.
 - b) Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, atau $P \text{ value} > \alpha = 0,05$, maka H_0 tidak dapat ditolak dan H_a tidak diterima artinya variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.



Gambar 3.2
Penerimaan Hipotesis Positif Uji t

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur disektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015- 2019. Sampel diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh data tersebut dapat diolah sebanyak 9 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data tersebut.

Hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) menunjukkan bahwa *R²* bisa mencerminkan kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel nilai perusahaan. Artinya, ukuran perusahaan, kebijakan hutang, profitabilitas dan struktur modal yang terdapat pada model ini cukup kuat dalam menjelaskan nilai perusahaan sebesar 0,451 atau 45,10%. Sedangkan sisanya 53,90% (100% - 45,10%) dijelaskan oleh faktor lainnya diluar model penelitian. Hasil uji F menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan hutang, profitabilitas, dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga model yang digunakan layak (*fit*). Hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya mendasar pada perusahaan manufaktur disektor *property* dan *real estate* saja, sehingga kurang mewakili seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Karena keterbatasan tersebut, maka penelitian ini hanya terdapat 9 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian.
2. Penelitian ini menggunakan data periode yang relatif pendek, yaitu tahun 2015-2019, sehingga hasilnya belum tentu dapat

digeneralisasikan pada data serupa yang diterbitkan pada periode yang lain.

3. Terdapat faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yang tidak tercakup dalam penelitian, sehingga hanya satu variabel saja yang menunjukkan hasil yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Saran

1. Penelitian selanjutnya menggunakan objek penelitian yang lebih luas, tidak hanya pada perusahaan manufaktur disektor *property* dan *real estate* saja, tetapi bisa mengambil perusahaan sektor lain perbankan, jasa keuangan, sehingga memungkinkan hasilnya lebih baik dari penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya menambah tahun atau memperpanjang tahun penelitian dan perlu direplikasi dengan data dan periode berbeda, sehingga dapat diperoleh informasi yang dapat mendukung atau dapat memperbaiki hasil penelitian.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain seperti: kebijakan deviden, *tax avoidance*, likuiditas dan kepemilikan manajerial.

DAFTAR PUSTAKA

- www.idx.co.id*. (2020). Dipetik 9 24, 2020, dari <http://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/-laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ Periode 2011-2014). *Diponegoro Jurnal Of Management*, 5(1), 1-12.
- Arviansyah, Y. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1* (11 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Bukit, R. B. (2012). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, 205-218.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1).
- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2).
- Fama, E. F. (1978). *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fau, N. R. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta*. Diakses tanggal 24 November 2020.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Anaisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gustini, A. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global masa Kini*, 8(02).
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. B., & Artini, L. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10).
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE-Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis, Edisi kesatu*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(3).
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, SIZE Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Siasat Bisnis*.
- Hertina, D., Hidayat, M. B., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*, 3(1).
- Indahsari, A. P., & Yadnyana, I. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Likuiditas Dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(1), 714-746.
- Jansen, M. C. (2001). Value Miimization, Stakeholder Theory, And The Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 8-21.
- Kasmir. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, N. V. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Emba*, 1108-1117.

- Manoppo, H. &, & Arie, F. V. (2016). Pengaruh truktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen ains Indonesia*, 3(1).
- Mustofa, A., Malavia, M. R., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *E-Jurnal Riset Manajemen*, 53-66.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9).
- Oggita, T. (2018). Pengaruh Earning Per Share, Struktur Modal, Struktur Kepemilika, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas ddan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2).
- Pantow, M. S., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(1), 1369-1380.
- Petronila, T. A., & Mukhlisin. (2003). Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Dalam Ketepatan aktu Pelaporan Keuangan Dengan Opini Audit ebagai Moderating Variabel. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan ektor Property, Real

- Estate, dan Building Contruction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 23(2).
- Rudangga, N. I., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7).
- Santoso, S. (2010). *Mastering SPSS 18*. Jakarta: PTEle Media Komputindo.
- Sari, D. M., Gustini, E., & Tripermata, L. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7(03).
- Sawie, A. (2004). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sekaran, U. &, & Bougie, J. R. (2013). *Research Methods For Bussiness* (6 ed.). Wiley: A Skil Builingl Approach.
- Suciati, &, & Rahayu, Y. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suwito, E., & Herawaty, A. (2005). Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas Perusahaan, Rasio Leverage Operasi Perusahaan, Net Profit Margin Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar Di BEI. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*, 138.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (tudi pada Perusahaan Transportasi Laut di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1).
- Thalib, H. A., & Miftahurrohman. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Etikonomi*, 13(2).
- Uzliawati, L., Nofianti, N., & Ratnasari, D. P. (2016). Struktur Modal, Invesment Opportunity Set, Likuiditas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(2), 195-203.

- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1998). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2001). *Manajemen Keuangan Jilid 1* (9 ed.). Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wicaksono, S. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2012-2014). *Jurnal Manajemen Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 1(15).
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2).