

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 1, 2020 | Hal. 425 - 439

## DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB-SEKTOR TRANSPORTASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Maulida Magfhira<sup>1)</sup>, Nurmatias<sup>2)</sup>, Ardhiani Fadila<sup>3)</sup>  
<sup>1,2,3</sup>Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

<sup>1</sup>Email: maulidafira28@gmail.com

<sup>2</sup>Email: nurmatias2011@gmail.com

<sup>3</sup>Email: fardhiani@gmail.com

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis determinan nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia. Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan (*Size*), kebijakan utang (*DER*), dan profitabilitas (*ROE*). Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan sub-sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 43 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan sampel akhir yang digunakan yaitu berjumlah 24 perusahaan sub-sektor transportasi periode penelitian 2015-2019. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder dan teknik analisis data yang digunakan yaitu statistik deskriptif dan analisis regresi data panel dengan menggunakan *Microsoft Excel 2007* dan program *Eviews 10*. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan tingkat signifikan sebesar 0.05 dan hasil akhir menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*), kebijakan utang (*DER*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas (*ROE*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

**Kata kunci:** ukuran perusahaan; kebijakan utang; profitabilitas; dan nilai perusahaan.

### Abstract

*This study aims to determine and analyze the determinants of firm value in transportation sub-sector companies in Indonesia Stock Exchange. The dependent variable in this study is firm value, while the independent variables in this study are firm size (Size), debt policy (DER), and profitability (ROE). The population in this study is the transportation sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange amounting to 43 companies. The sample selection in this study used a purposive sampling method and the final sample used is 24 firms in the transportation sub-sector with research period 2015-2019. The type of data used is secondary data and data analysis techniques used are descriptive statistics and panel data regression analysis using Microsoft Excel 2007 and Eviews 10 program. Based on the test result using a significant level of 0.05 and the final results indicate that the firm size (Size) has no significant effect on firm value (PBV), debt policy (DER) has a positive effect significant on firm value (PBV), and profitability (ROE) has no significant effect on firm value (PBV).*

**Keywords:** firm size; debt policy; profitability; and firm value.

## PENDAHULUAN

Pada umumnya, perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai saham perusahaan, meminimalisir beban operasional perusahaan, memperoleh volume pendapatan yang besar sehingga mencapai keuntungan maksimal atau laba sebesar-besarnya, serta meningkatnya nilai perusahaan. Salah satu yang terpenting adalah meningkatkan nilai perusahaan, hal ini karena mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi investor. Bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang dicapainya. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu persepsi yang baik terhadap perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada investor.

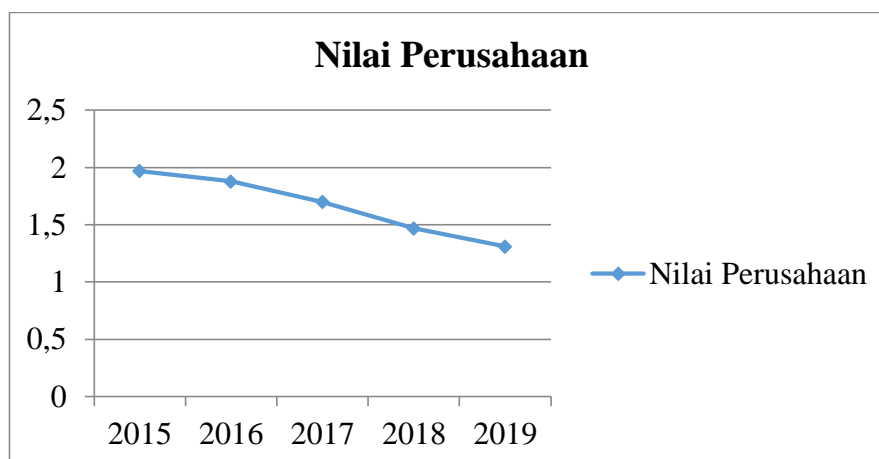
Adapun beberapa sektor yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, yaitu sektor aneka industri, sektor barang konsumsi, sektor utilitas, infrastruktur, dan transportasi, sektor pertambangan, sektor pertanian, sektor industri properti, sektor keuangan, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Sub-sektor transportasi adalah bagian dari sektor utilitas, infrastruktur, dan transportasi, dan sub-sektor transportasi menjadi salah satu faktor perhatian, karena dalam beberapa tahun terakhir, sub-sektor ini mengalami penurunan.

Tabel 1. Perbandingan Rata-rata Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas pada Perusahaan Sub-sektor Transportasi periode 2015-2019

Tahun	Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan	Kebijakan Utang	Profitabilitas
2015	1.97	28.20	1.39	-0.08
2016	1.88	28.17	1.79	-0.13
2017	1.70	28.22	1.12	-0.05
2018	1.47	28.27	1.17	-0.03
2019	1.31	28.25	1.30	-0.03

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Gambar 1. Grafik Rata-rata Nilai Perusahaan



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (data diolah)

Berdasarkan data diatas, menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor transportasi mengalami penurunan dari tahun 2015-2019 mengalami penurunan. Keadaan seperti ini menarik dikarenakan adanya perbedaan antara teori dengan

kenyataan empiris yang terjadi di perusahaan. Apabila berdasarkan teori menurut Saputra, dkk (2018) jika semakin meningkat ukuran perusahaan, maka investor cenderung tertarik dengan kondisi perusahaan stabil dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Begitu pula dengan teori kebijakan utang, semakin tinggi kebijakan utang yang dilakukan, berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Dan menurut Anwar, 2019, hlm. 176 bahwa semakin besar profitabilitas, maka perusahaan semakin *profitable* sehingga nilai perusahaan meningkat. Hal tersebut berbeda dengan yang apa terjadi pada perusahaan sub-sektor transportasi. Fenomena diatas menunjukkan yakni adanya masalah pada nilai perusahaan sub-sektor transportasi yang harus dilakukan penelitian lebih lanjut.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dang, dkk (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Alvina & Sufiyati (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tambunan, dkk (2019) menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Pakekong, dkk (2019) menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ilham, dkk (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Lumentut, dkk (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sub-sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah Kebijakan Utang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sub-sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sub-sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia?

### **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub-sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan pada Sub-sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sub-sektor Transportasi di Bursa Efek Indonesia.

### **Kegunaan Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian yang sudah dijelaskan diatas, maka penelitian ini dapat memberikan manfaat kepada berbagai macam pihak, antara lain:

#### **a. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana informasi serta referensi masukan untuk perkembangan khususnya di bidang manajemen keuangan dan sebagai landasan bagi peneliti selanjutnya mengenai pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia.

#### **b. Manfaat Praktis**

##### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi yang bermanfaat untuk bahan

pertimbangan dan evaluasi dalam meningkatkan nilai perusahaan terkait dengan ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan profitabilitas.

2. Bagi Investor

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana penambah wawasan serta referensi investor dalam menilai sebuah perusahaan untuk berinvestasi khususnya di perusahaan sub-sektor transportasi.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Modigliani dan Miller (Teori MM)**

Menurut Brigham & Houston (2015, hlm. 466) teori Modigliani & Miller menerbitkan artikel sebelumnya yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak dipengaruhi oleh nilai perusahaan, maka struktur modal tersebut tidak relevan. Namun, kini telah dikembangkan kembali yaitu dengan perubahan efek pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan menggunakan utang (*leverage*) maupun utang yang lebih banyak maka perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan akibat dari utang yang dapat meringankan beban pajak.

### **Teori Sinyal (Signaling Theory) dan Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham & Houston (2015, hlm. 470) Pemberian sinyal merupakan kegiatan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal tertentu yang ditunjukkan oleh perusahaan (manajer) dapat dijadikan suatu tanda akan kualitas suatu perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh pemilihan sinyal. Hanya saja perusahaan yang memiliki kemampuan dan keyakinan untuk dapat secara eksplisit membedakan bahwa perusahaannya lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Sementara itu, perusahaan yang kemungkinan kecil kualitasnya untuk meniru akan berisiko dan sangat mahal. Setiap keputusan pemilihan sinyal akan memiliki implikasi langsung terhadap kinerja keuangan korporat (Gumanti, 2017, hlm. 263). Teori sinyal merupakan sinyal atau tanda yang diberikan kepada investor berupa berbagai informasi kinerja perusahaan yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan dengan baik dan akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Calon investor akan menilai khusus terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dapat menggambarkan apakah nilai perusahaan tersebut baik atau buruk. Nilai perusahaan dapat sebagai nilai pasar, hal ini karena perusahaan dapat menjamin kesejahteraan para investor secara maksimum jika meningkatnya harga saham perusahaan (Putri, dkk, 2016).

### **Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar maupun kecil perusahaan yang ditinjau oleh total aset dan jumlah penjualan. Perusahaan yang mempunyai total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan itu sudah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap mempunyai prospek baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Perusahaan yang memiliki aset besar membuat perusahaan lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil, hal tersebut karena memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi, sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi (Ferry dan Jones dalam Lumoly, dkk, 2018). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumartini, dkk (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti ukuran perusahaan berperan langsung dalam meningkatkan perusahaan.

### **Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan**

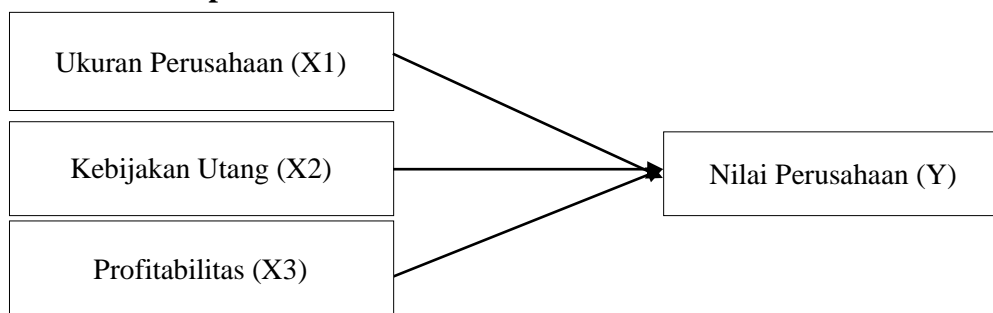
Kebijakan utang dapat menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai utang. Hal ini bermanfaat guna penghematan pajak serta utang akan menaikan biaya bagi perusahaan seperti biaya kebangkrutan jika perusahaan tidak bisa melunasi utang tersebut (Ukhriyawati, dkk, 2018). Penggunaan utang di suatu perusahaan tetaplah harus dikelola

dengan baik, dikarenakan hal itu sangat sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang yang ditetapkan oleh perusahaan pada tingkat tertentu artinya semakin tinggi pula nilai perusahaan, tetapi jika tingkat utang melampaui proporsi utang yang telah ditetapkan artinya nilai perusahaan akan menurun (Ridho, dkk, 2017). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tambunan, dkk (2019) menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini akan meningkatkan utang dan investor akan lebih tertarik untuk investasi pada perusahaan tersebut serta nilai perusahaan pun akan melonjak tinggi.

### Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Wijaya, 2017, hlm. 32). Menurut Lukman (2018, hlm. 60) rasio profitabilitas ini dapat memberikan informasi seberapa baik sebuah perusahaan dilihat dari sisi penjualan (keuntungan), aset, dan investasi yang dimiliki. Profitabilitas menunjukkan efektifitas suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan serangkaian pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan sehingga profitabilitas mampu guna mempengaruhi persepsi para investor terhadap perusahaan tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hal tersebut dikarenakan dengan tingkat profitabilitas tinggi artinya permintaan para investor terhadap harga saham pun melonjak tinggi (Pertiwi, dkk, 2016). Dengan tingginya profitabilitas maka akan ada daya tarik investor untuk melakukan investasi, dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widayanti, dkk (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti profitabilitas perusahaan mempengaruhi investor dan kreditor untuk melakukan investasi di perusahaan itu sehingga nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### Model Penelitian Empiris



### Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, teori dan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini antara lain:

- H<sub>1</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga apabila ukuran perusahaan tinggi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
- H<sub>2</sub> : Kebijakan Utang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga apabila kebijakan utang tinggi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
- H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga apabila profitabilitas tinggi, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub-sektor transportasi yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 43 perusahaan dengan teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan sub-sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang berjumlah 24 perusahaan.

### **Pengukuran Variabel**

#### **Variabel Dependen (Y)**

Nilai perusahaan merupakan tingkat keadaan perusahaan dalam mensejahterakan pihak perusahaan dan para investor di masa mendatang. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus *Price Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham di pasar dengan nilai buku perusahaan tersebut. Adapun rumus *Price Book Value* (PBV) sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value Ratio (PBV)} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar}} \dots\dots\dots(1)$$

#### **Variabel Independen (X)**

a. Ukuran Perusahaan (X1)

Ukuran perusahaan merupakan perusahaan yang memiliki kapitalisasi penjualan yang besar menunjukkan prestasi perusahaan. Perusahaan besar mudah untuk mendapatkan modal tambahan melalui utang. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural dari total aktiva perusahaan. Adapun rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \text{Ln (Total Aktiva)} \dots\dots\dots(2)$$

b. Kebijakan Utang (X2)

Kebijakan utang merupakan suatu kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan dalam penggunaan utang yang dijadikan sumber pembiayaan perusahaan. Variabel kebijakan utang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Adapun rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

c. Profitabilitas (X3)

Profitabilitas merupakan perusahaan mampu dalam memperoleh laba dari sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity Ratio* (ROE). Adapun rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(4)$$

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan, ringkasan performa perusahaan sub-sektor transportasi periode 2015-2019 yang diakses melalui *website* BEI maupun *website* lain yang terkait dengan penelitian ini.

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis yang digunakan untuk penelitian ini yaitu menggunakan program *Microsoft Excel 2007* dan *Eviews version 10* serta menggunakan metode analisis regresi data panel.

### **Statistik Deskriptif**

Statistik deksriptif merupakan kegiatan mengumpulkan, mengolah, serta menyajikan

data berupa diagram, ukuran, tabel, dan gambar. Statistik deskriptif ditunjukkan dengan frekuensi, ukuran mean, median, modus, kisaran, varian, dan standar deviasi (Suryani & Hendriyadi, 2015, hlm. 210). Dalam penelitian ini, yang digunakan yaitu Nilai Perusahaan (PBV), Ukuran Perusahaan (*Size*), Kebijakan Utang (DER), dan Profitabilitas (ROE).

### Model Regresi Data Panel

Data panel merupakan gabungan antara data *time series* dan data *cross section* (Basuki & Prawoto, 2016, hlm. 275). *Time series* (runtun waktu) adalah data yang menggunakan suatu periode waktu seperti kondisi PBV periode 2015-2019 perusahaan sub-sektor transportasi. Sedangkan *cross section* (data silang) merupakan data yang diambil dari unit yang berbeda. Berikut ini adalah bentuk umum dari persamaan data panel yaitu:

$$Y = \alpha + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + e \dots\dots\dots(5)$$

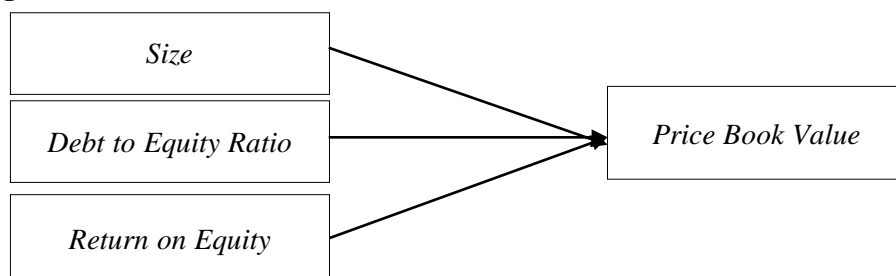
Keterangan:

- Y = Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV)
- A = Konstanta
- X<sub>1</sub> = Ukuran Perusahaan diukur dengan *Size* (Ln (Total Aktiva))
- X<sub>2</sub> = Kebijakan Utang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)
- X<sub>3</sub> = Profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE)
- b<sub>(1..2)</sub> = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
- e = *Error term*
- t = Periode waktu
- i = Nama perusahaan transportasi

### Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis penelitian ini, uji yang digunakan yaitu Uji Parsial (Uji t) dan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>).

### Kerangka Pemikiran Proksi



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini objek yang diambil adalah 43 perusahaan sub-sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang memenuhi kriteria sampel ada 24 perusahaan dengan periode pengamatan 5 tahun sehingga total sampel data yaitu 120 data penelitian.

### Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program *Eviews version 10*, diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	SIZE	DER	ROE
<i>Mean</i>	1.665417	28.22092	1.354796	-0.061797
<i>Median</i>	0.720000	28.33665	1.015650	0.017100
<i>Maximum</i>	18.73000	31.75720	16.74880	5.240000
<i>Minimum</i>	0.000000	24.92080	0.029400	-5.000000
<i>Std. Dev.</i>	2.754391	1.378148	1.733897	0.766569
<i>Observations</i>	120	120	120	120

Sumber: data diolah dari *Eviews 10*

Berikut ini adalah interpretasi dari hasil statistik deskriptif:

a. Variabel Nilai Perusahaan (PBV)

Rata-rata PBV pada perusahaan sub-sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun dari periode 2015-2019 yaitu sebesar 1.665417. Nilai perusahaan (PBV) tertinggi sebesar 18.73000 yang dimiliki oleh perusahaan Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS) pada tahun 2015, hal ini karena adanya peningkatan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan, nilai perusahaan (PBV) terendah sebesar 0.000000 yang dimiliki oleh perusahaan PT Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA) pada tahun 2016, hal ini karena adanya penurunan pada total ekuitas dan diikuti dengan nilai buku yang mengalami penurunan. Adapun standar deviasi PBV sebesar 2.754391, jika lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) artinya data yang digunakan terdapat kesenjangan antara nilai PBV tertinggi yang dimiliki oleh Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS) dengan nilai PBV terendah yang dimiliki oleh PT Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA).

b. Variabel Ukuran Perusahaann (*Size*)

Rata-rata *SIZE* pada perusahaan sub-sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun dari periode 2015-2019 yaitu sebesar 28.22092. Ukuran perusahaan (*SIZE*) tertinggi sebesar 31.75720 yang dimiliki oleh perusahaan Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) pada tahun 2019, hal ini karena dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2018 sebesar Rp60.175.430.622.243 menjadi sebesar Rp61.938.348.934.374 tahun 2019, sehingga ukuran perusahaan tinggi. Sedangkan, ukuran perusahaan (*SIZE*) terendah sebesar 24.92080 yang dimiliki oleh PT Maming Enam Sembilan Mineral Tbk (AKSI), hal ini karena total aset yang dimiliki perusahaan menurun dari tahun 2014 sebesar Rp112.555.305.933 menjadi sebesar Rp66.520.496.318 tahun 2015, sehingga ukuran perusahaan pun rendah. Adapun standar deviasi *SIZE* sebesar 1.378148, jika lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*) artinya data yang digunakan terdapat kesenjangan antara nilai *SIZE* tertinggi yang dimiliki oleh Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan nilai *SIZE* terendah yang dimiliki oleh PT Maming Enam Sembilan Mineral Tbk (AKSI).

c. Variabel Kebijakan Utang (DER)

Rata-rata DER pada perusahaan sub-sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun dari periode 2015-2019 yaitu sebesar 1.354796. Kebijakan utang (DER) tertinggi sebesar 16.74880 yang dimiliki oleh Trada Alam Mineral Tbk (TRAM) pada tahun 2016, hal ini karena Trada Alam Mineral Tbk (TRAM) lebih banyak menggunakan utang yang sebesar Rp2.051.210.863.312 dibandingkan dengan modal sendiri sebesar Rp122.468.777.228 untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan, kebijakan utang (DER) terendah sebesar 0.029400 yang



dimiliki oleh PT Maming Enam Sembilan Mineral Tbk (AKSI), hal ini karena jumlah utang perusahaan tersebut lebih rendah sebesar Rp1.896.786.169 dibandingkan dengan modal sendiri sebesar perusahaan sebesar Rp64.623.710.149. Adapun standar deviasi DER sebesar 1.733897, jika lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) artinya data yang digunakan terdapat kesenjangan antara nilai DER tertinggi yang dimiliki oleh Trada Alam Mineral Tbk (TRAM) dengan nilai DER terendah yang dimiliki oleh PT Maming Enam Sembilan Mineral Tbk (AKSI).

d. Variabel Profitabilitas (ROE)

Rata-rata ROE pada perusahaan sub-sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun dari periode 2015-2019 yaitu sebesar -0.061797. Profitabilitas (ROE) tertinggi sebesar 5.240000 yang dimiliki oleh PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) pada tahun 2015, hal ini karena adanya peningkatan laba dari tahun 2014 sebesar -Rp498.122.480.000 menjadi sebesar Rp2.582.686.105.000 tahun 2015 yang didapatkan dari utang, sehingga perusahaan PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) mampu memaksimalkan tingkat pengembaliannya. Sedangkan, profitabilitas (ROE) terendah sebesar -5.000000 yang dimiliki oleh Mitrahaftera Segara Sejati Tbk (MBSS) pada tahun 2015, hal ini karena adanya penurunan laba dari tahun 2014 sebesar Rp268.626.635.640 menjadi sebesar -Rp141.225.181.310 tahun 2015. Adapun standar deviasi ROE sebesar 0.766569, jika lebih besar dari nilai rata-rata (*mean*) artinya data yang digunakan terdapat kesenjangan antara nilai ROE tertinggi yang dimiliki oleh PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) dengan nilai ROE terendah yang dimiliki oleh Mitrahaftera Segara Sejati Tbk (MBSS).

**Pemilihan Model Regresi Data Panel**

Dalam menentukan model yang tepat dalam penelitian ini, maka penulis melakukan dua pengujian yaitu Uji F *Restricted* dan Uji *Haussman*.

**Uji F *Restricted* (Pooled Least Square vs Fixed Effect Model)**

Tabel 3. Hasil Uji F *Restricted*  
*Redundant Fixed Effects Tests*  
 Equation: Untitled  
 Test cross-section fixed effects

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	11.323151	(23.93)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	160.211153	23	0.0000

Sumber: data diolah dari *Eviews 10*

Berdasarkan tabel 3 diatas, dapat dilihat dan dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas *cross-section chi-square* untuk penelitian ini yaitu sebesar  $0.0000 < 0.05$ . Jadi dapat diartikan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga model yang terbaik yang digunakan diantara *Pooled Least Square* (PLS) dan *Fixed Effect Model* (FEM) adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

**Uji *Haussman* (Random Effect Model vs Fixed Effect Model)**

Tabel 4. Hasil Uji *Haussman*  
*Correlated Random Effect - Haussman Tests*  
 Equation: Untitled  
 Test cross-section random effects

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
---------------------	--------------------------	---------------------	--------------

Cross-section random	20.424847	3	0.0001
----------------------	-----------	---	--------

Sumber: data diolah dari *Eviews 10*

Berdasarkan tabel 4 diatas, dapat dilihat dan dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* pada Uji *Haussman* yaitu sebesar  $0.0001 < 0.05$ . Jadi dapat diartikan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga model yang terpilih diantara *Random Effect Model* (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

**Model Regresi Data Panel Yang Digunakan**

Tabel 5. Hasil *Fixed Effect Model* (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-23.84046	16.56475	-1.439228	0.1534
SIZE	0.878995	0.584523	1.503782	0.1360
DER	0.509433	0.109952	4.633212	0.0000
ROE	-0.156013	0.200526	-0.778021	0.4385

Sumber: data diolah dari *Eviews 10*

Berdasarkan hasil pengujian model analisis regresi data panel diatas, dapat dijelaskan persamaan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$PBV = -23.84046 + 0.878995SIZE + 0.0509433DER - 0.156013ROE$$

Dari persamaan regresi diatas, maka dapat diuraikan sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil uji regresi, diketahui nilai konstanta sebesar -23.84046. Dapat disimpulkan bahwa apabila variabel ukuran perusahaan (*size*), kebijakan utang (*DER*), dan profitabilitas (*ROE*) dianggap konstan atau sama dengan 0 (nol), maka nilai perusahaan dari perusahaan sub-sektor transportasi sebesar sebesar -23.84046.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) sebesar 0.878995, dapat diartikan bahwa pada perubahan satu satuan pada ukuran perusahaan (*SIZE*) maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.878995 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap). Hal ini koefisien regresi bernilai positif artinya antara nilai variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) dan nilai perusahaan, setiap kenaikan ukuran perusahaan memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor transportasi.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel kebijakan utang (*DER*) sebesar 0.0509433 dapat diartikan bahwa pada perubahan satu satuan pada kebijakan utang (*DER*) maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.0509433 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap). Hal ini koefisien regresi bernilai positif artinya antara nilai variabel kebijakan utang (*DER*) dan nilai perusahaan, setiap kenaikan *DER* memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor transportasi.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (*ROE*) sebesar -0.156013 dapat diartikan bahwa pada perubahan satu satuan pada profitabilitas (*ROE*) maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.156013 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap). Hal ini koefisien regresi bernilai negatif artinya antara nilai variabel profitabilitas (*ROE*) dan nilai perusahaan, setiap kenaikan *ROE* memberikan penurunan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor transportasi.

**Uji Parsial (Uji t)**

Tabel 6. Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>C</i>	-23.84046	16.56475	-1.439228	0.1534
<i>SIZE</i>	0.878995	0.584523	1.503782	0.1360
<i>DER</i>	0.509433	0.109952	4.633212	0.0000
<i>ROE</i>	-0.156013	0.200526	-0.778021	0.4385

Sumber: data diolah dari *Eviews 10*

Berdasarkan dari hasil pengolahan data statistik pada tabel 6 diatas, dengan menggunakan program *Eviews 10*, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- a. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)  
 Ukuran Perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Size* menunjukkan nilai signifikansi  $0.1360 > 0.05$  dan menunjukkan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $1.503782 < 1.98063$  ( $df = 120 - 4 = 116$ ) dan taraf signifikansi 5%, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Pengaruh Kebijakan Utang (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)  
 Kebijakan utang yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi  $0.0000 < 0.05$  dan menunjukkan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yaitu  $4.633212 > 1.98063$  ( $df = 120 - 4 = 116$ ) dan taraf signifikansi 5%, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang artinya kebijakan utang berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c. Pengaruh Profitabilitas (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)  
 Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan nilai signifikan  $0.4385 > 0.05$  dan menunjukkan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yaitu  $-0.778021 < 1.98063$  ( $df = 120 - 4 = 116$ ) dan taraf signifikansi 5%, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang artinya profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Tabel 7. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

<i>R-squared</i>	0.800376
<i>Adjusted R-squared</i>	0.744567

Sumber: data diolah dari *Eviews 10*

Berdasarkan tabel 7 diatas, dapat dilihat bahwa hasil dari koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada nilai *Adjusted R-squared* variabel dependen yaitu nilai perusahaan menunjukkan angka sebesar 0.744567 atau 74.45% diartikan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan profitabilitas. Sedangkan sisanya sebesar 25.55% (100% - 74.45%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain atau variabel lain diluar dari variabel dalam penelitian ini.

**Pembahasan**

**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji regresi data panel, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang

diukur menggunakan *Size* yang memiliki nilai sebesar 1.503782 dengan probabilitas sebesar  $0.1360 > 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan maupun penurunan pada total aset selama periode penelitian tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Dimana dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjadi indikator utama dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin kelangsungan hidup atau kelancaran kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak menjamin investor untuk tertarik dalam menanamkan modalnya di perusahaan sub-sektor transportasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alvina & Sufiyati (2020), Sintyana, dkk (2020), Mawei, dkk (2019), Lawson, dkk, (2019), Yudawisastra, dkk (2017), dan Aluy, dkk (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji regresi data panel, dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang memiliki nilai sebesar 4.633212 dengan probabilitas  $0.0000 < 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya apabila utang (DER) tinggi, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, begitupun sebaliknya. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa peningkatan maupun penurunan pada kebijakan utang selama periode penelitian mempengaruhi nilai perusahaan, dimana hal ini ternyata juga mempengaruhi keputusan manajemen dalam mengatur kebijakan utang yang diambil guna memenuhi kebutuhan dana untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan maupun kegiatan lainnya. Perusahaan yang memiliki utang untuk kegiatan operasionalnya akan memperoleh penghematan pajak sehingga laba bersih menjadi hak investor lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan utang dan manfaat perusahaan yang memiliki utang cenderung membayar pajak lebih kecil daripada perusahaan yang tidak menggunakan pajak. Dengan ini, nilai perusahaan menjadi lebih besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tambunan, dkk (2019), Saputra, dkk (2018) menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta Lumentut, dkk (2019) dan Adenugba, dkk (2016) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji regresi data panel, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE) yang memiliki nilai sebesar -0.77802 dengan probabilitas sebesar  $0.4385 > 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan maupun penurunan pada profitabilitas selama periode penelitian tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dimana dapat diartikan bahwa laba perusahaan sub-sektor transportasi dari tahun ke tahun lebih cenderung berfluktuasi, dikarenakan perusahaan membayar utang yang mengakibatkan perusahaan mengalami laba rugi. Dapat dilihat ada tiga klasifikasi transportasi yaitu transportasi darat, transportasi laut, dan transportasi udara. Dimana transportasi darat terdiri dari PT Maming Enam Sembilan Mineral Tbk, PT Adi Sarana Armada Tbk, PT Blue Bird Tbk, PT Eka Sari Lorena Transport Tbk, PT WEHA Transportasi Indonesia Tbk yang menyebabkan profit menurun salah satu karena adanya persaingan transportasi online, sedangkan untuk Sidomulyo Selaras Tbk profit menurun karena adanya kenaikan harga minyak sehingga transportasi minyak pun meningkat, begitu juga dengan Mitra International Resources Tbk karena modal yang digunakan untuk pembelian armada truk baru dan perawatannya lebih besar dibandingkan dengan profit yang dihasilkan. Untuk transportasi laut yang terdiri dari PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk, PT Buana Lintas Lautan Tbk PT Berlian Laju Tanker Tbk, Humpuss Intermoda Transportasi Tbk, PT Logindo Samudramakmur Tbk, Mitrahaatera Segara Sejati, Tbk, Pelayaran Nely Dwi Putri, Tbk, Indo Straits Tbk, Samudera Indonesia Tbk, Soechi Lines Tbk, PT Temas Tbk, Trans Power Marine Tbk, Trada Alam Mineral Tbk, dan Wintermar Offshore Marine Tbk penyebab profit menurun karena pelayanan di pelabuhan belum efisien sehingga biaya pengiriman logistik dengan transportasi laut pun

mahal. Serta untuk transportasi udara terdiri dari Garuda Indonesia (Persero) Tbk, Cardig Aero Service Tbk, dan PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk penyebabnya karena ada dampak dari kenaikan harga minyak dunia yang mengakibatkan peningkatan biaya operasional yang dipengaruhi biaya perawatan ikut meningkat. Oleh karena itu, investor tidak yakin dengan profit yang diperoleh perusahaan tersebut di masa mendatang. Dan pada akhirnya perusahaan tidak akan meningkatkan nilai perusahaan dapat juga ditinjau dari harga saham perusahaan yang berfluktuasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alvina & Sufiyati (2020), Lumentut, dkk (2019), Saputra, dkk (2018), dan Ukhriyawati, dkk (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dibahas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil pengujian ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Kebijakan utang (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dan profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub-sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Keterbatasan penelitian yakni adanya beberapa perusahaan sub-sektor transportasi yang tidak menerbitkan laporan tahunannya, ada beberapa perusahaan yang baru listing di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan 2015-2019, dan adanya perusahaan yang memiliki total ekuitas minus sehingga menyebabkan sampel perusahaan pada penelitian ini hanya sebagian perusahaan. Hasil dalam penelitian ini mungkin saja dapat berubah apabila seluruh perusahaan memenuhi kriteria yang telah ditentukan untuk sampel penelitian. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan profitabilitas. Serta penelitian ini juga mengabaikan faktor-faktor lainnya yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran yang dapat diberikan diharapkan untuk peneliti selanjutnya menggunakan atau menambahkan variabel independen lainnya seperti faktor internal maupun eksternal meliputi kebijakan dividen, keputusan investasi, pertumbuhan penjualan, inflasi, tingkat suku bunga, kurs mata uang, sehingga dapat memungkinkan hasil yang lebih relevan dalam memprediksi nilai perusahaan. Diharapkan bagi perusahaan dan investor dalam merumuskan strategi serta menjadikan pertimbangan pengambilan keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk melakukan peningkatan nilai perusahaan, sebaiknya perusahaan jangan terlalu memperhatikan ukuran perusahaan (total aset) yang dimiliki, tetapi harus lebih memperhatikan laba yang dihasilkan perusahaan tersebut, dan meminimalisir penggunaan utang (DER) yang tinggi yaitu diatas 1 ( $> 1$ ) karena akan memberikan risiko besar bagi investor. Hal tersebut membuat investor tertarik dan tidak menyesal untuk menanamkan modalnya di perusahaan ini, yang pada nantinya akan berdampak baik pada harga saham dan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adenugba., Adetunji, A., Ige., Akinyemi, A., Kesinro., Rasheed, O. (2016). *Financial Leverage and Firms' Value; A Study Of Selected Firms in Nigeria. European Journal of Research and Reflection in Management Sciences*, Vol. 4 No. 1 (ISSN 2056-5992), Pages 14-32. <http://www.idpublications.org>
- Aluy, M. N., Mangantar, M., dan Rate, P. V. (2017). *Beberapa Faktor yang Mempengaruhi*

*Nilai Perusahaan pada Sektor Food and Beverages yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (Periode 2014-2016). Jurnal EMBA, Vol. 5 No. 3 (ISSN 2303-1174.), Hal. 3405-3415.*

- Alvina., Sufiyati. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, Vol. 2 No. 1, Halaman 358-366.*
- Anwar, M. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan.* Jakarta: Kencana.
- Basuki, A. T., Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews).* Jakarta: Rajawali Pers.
- Brigham, E.F., Houston, J. F. (2015). *Fundamentals of Financial Management, Concise Eighth Edition.* USA: Cengage Learning.
- Dang, H.C., Vu, V.T.T., Ngo, X.T., dan Hoang, H. T. V. (2019). *Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam Title.* <https://doi.org/DOI.10.1002/jcaf.22371>
- Gumanti, T. A. (2017). *Keuangan Korporat: Tinjauan Teori dan Bukti Empiris.* Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ilham, M.I., Sudarmaji, E., Fujiyanti, L. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018.* <https://www.researchgate.net/publication/>
- Lawson, I.E., Osaremwindi, O. D. (2019). *Capital Structure and Firm Value of Selected Quoted Manufacturing Firms in Nigeria. Dutse Journal Of Economics and Development Studies (Dujeds), Vol. 7, No. 2.*
- Lukman, M. (2018). *Keuangan Korporat: Teori dan Praktik di Indonesia.* Jakarta: Bumi Aksara.
- Lumentut, F.G., Mangantar, M. (2019). *Pengaruh Liuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Kompas 100 Periode 2012-2016.* Jurnal EMBA, Vol.7 No.3 (ISSN 2303-1174), Hal. 2601-2610.
- Lumoly, S., Murni, S., dan Untu, V. N. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA, Vol. 6 No. 3 (ISSN 2303-1174.), Hal. 1108-1117.*
- Mawei, M.F.G., Tulung, J. E. (2019). *Pengaruh Dewan Direksi, Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA, Vol.7 No.6 (ISSN 2303-1174), Hal. 3249-3258.*
- Pakekong, M.I., Murni, S., dan Rate, P. V. (2019). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016. Jurnal EMBA, Vol.7 No.1 (ISSN 2303-1174), Hal. 611-620.*
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., dan 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, Vol. 4 No. 1 (ISSN 2303-1174.), Hal. 1369-1380.*
- Putri, R. W., Ukhriyawati, C. F. (2016). *Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. Jurnal Bening, Vol. 3 No. 1 (ISSN Cetak 2252-52672.), Hal 52-73.*
- Ridho, M., Nasir, A., dan Diyanto, V. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property, Real Estate dan Building Contruction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015. JOM Fekon, Vol. 4 No. 2.*
- Saputra, A., Surya, R. A. S., dan R. (2018). *Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). JOM FEB, Vol.1 Edisi 1.*

- Sintyana, I.P.H., Artini, L. G. S. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 8 No. 2 (ISSN: 2302-8912), Hal. 7717-7745. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i2.p7>
- Sumartini, M., Cipta, W., Suwendra, I. W. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesh Jurusan Manajemen*, Vol. 4.
- Suryani., Hendriyadi. (2015). *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi pada Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Tambunan, E. H., Sabijono, H., dan Lambey, R. (2019). *Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi di BEI*. *Jurnal EMBA*, Vol. 7 No. 3 (ISSN 2303-1174), Hal. 4445-4454.
- Ukhriyawati, C. F., Malia, R. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub-sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Bening Prodi Manajemen Universitas Riau Kepulauan Batam*, Vol. 5 No. 1 (ISSN 2252-52672).
- Widayanti, L. P. P. A., Yadnya, I. P. (2020). *Leverage, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate dan Property*. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 9, No. 2 (ISSN :2302-8912), Hal.737-757. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i02.p17>
- Wijaya, D. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: Grasindo.
- Yudawisastra, H. G., Ivanhadi, H. (2017). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur Dan Transportasi*. *Jurnal ISEI*, Vol. 1 No. 1, Pages 17-22. <http://jurnal.iseibandung.or.id/index.php/iar>