

Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Karin Sri Mardevi

Email: karinmardevi@gmail.com

Suhendro

Email: dro_s@yahoo.com

Riana R Dewi

Email: rianardewi1@gmail.com

Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta^{1,2,3}

Abstract

Firm value are a focus for investors before they investing their capital. This study aims to examine the effect of profitability, liquidity, firm size and capital structure on firm value, and to examine the effect of profitability, liquidity and firm size on firm value through capital structure as moderating variable. Companies classified in LQ-45 selected as the population used in this study are listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2016-2018. Sample of this study were 27 companies selected by purposive sampling method. The data analysis method uses the classical assumption test and multiple linier regression analysis using SPSS 21, the result of this study show profitability and liquidity has influence on firm value. While, firm size has no influence on firm value. Capital stucture is not able to mediate the relationship between profitability and liquidity on firm value. But capital structure able to moderate the relationship between firm size to firm value.

Key words: Profitability, Capital, Structure, liquidity

Abstrak

Nilai perusahaan adalah fokus utama bagi investor sebelum mereka akan menginvestasikan modalnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dalam memoderasi antara pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan kelompok indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Sampel penelitian ini adalah 27 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linear. Hasil diperoleh bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara ukuran perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas dan likuiditas, sedangkan struktur modal mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Keywords: Profitability, Capital, Structure, liquidity

PENDAHULUAN

Investasi jangka panjang bagi perusahaan sangatlah bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan tersebut. Tujuan sebuah perusahaan ialah memaksimalkan keuntungan dan kekayaan dalam nilai perusahaan (*value of the firm*) Salvatore (2005 : 9). Hasil dari nilai perusahaan dapat dilihat dari tingginya harga saham suatu perusahaan. Besarnya suatu harga saham dapat menunjukkan bahwa kepercayaan terhadap nilai perusahaan semakin baik Sujoko dan Soebiantoro (2007). Investor selalu menjadikan nilai suatu perusahaan menjadi fokus utama mereka sebelum menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan.

Indeks LQ 45 adalah suatu indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari 45 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, yaitu termasuk dalam 60 perusahaan teratas dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 2 bulan terakhir, termasuk 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi di pasar reguler dalam 12 bulan terakhir, telah tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan, memiliki kondisi keuangan, prospek pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi.

Kelompok indeks LQ 45 menjadi sektor dalam penelitian, karena indeks LQ 45 adalah kelompok perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi dan paling liquid sehingga dijadikan rujukan dalam memilih saham untuk tujuan investasi jangka panjang. (<https://analisis.co.id>).

Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Untuk menarik minat investor, perusahaan mengharapkan manajer keuangan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat dicapai. Nilai perusahaan tidak hanya cerminan bagaimana nilai intrinsik pada saat ini tetapi juga mencerminkan suatu prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaan dimasa depan. Aniela *et al.*, (2016).

Struktur modal ialah perimbangan antara total hutang dan total modal, apabila nilai struktur modal meningkat karena tidak melakukan pertimbangan besarnya biaya tetap yang muncul dari hutang bunga berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya nilai struktur modal. Semakin tinggi struktur modal akan menyebabkan resiko kebangkrutan. Penelitian di Turkey menunjukkan bahwa penurunan total hutang dapat menyebabkan penurunan rasio nilai jual buku (Demirgunes, 2017).

Penelitian yang dilakukan di Nigeria menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan seberapa baik manajemen suatu perusahaan menggunakan sumber investasi nyata untuk menghasilkan keuntungan. Juga luas yang digunakan untuk membandingkan efisiensi dan kinerja operasional perusahaan karena itu melihat pengembalian yang dihasilkan dari aset yang dibiayai oleh Perusahaan Ayuba *et al.*, (2019).

Likuiditas adalah rasio yang dapat menunjukkan bagaimana perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya dalam waktu yang sudah ditetapkan. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan diungkapkan dalam penelitian *Stock Liquidity and Firm Value: Evidence from China* Zhang (2017). Perusahaan dengan rasio likuiditas semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu dalam membayar hutang jangka pendeknya dalam jangka waktu yang ditentukan.

Ukuran perusahaan menyiratkan bahwa perusahaan memiliki potensi dalam peningkatan pangsa pasar. Dalam penelitian yang dilakukan di Indonesia menyatakan bahwa para investor membeli saham tanpa mempertimbangkan ukuran suatu perusahaan, karena perusahaan dengan total aset yang besar belum tentu dapat membayar hutang dikarenakan aset yang menumpuk (Haryadi, 2016).

Penelitian dengan judul yang sama telah banyak dilakukan dan memiliki berbagai hasil. Riset yang dijalankan oleh Safitri (2016); Rizky *et al.*, (2017); Fajar *et al.*, (2018); Zuhroh (2019); dan Purnomo dan Eriwati (2019) melakukan pendalaman penelitian yang mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan ketika dimediasi dengan struktur modal. Sedangkan riset yang dilakukan oleh Damrus *et al.*, (2016); Setiadharna *et al.*, (2017); Rahmatullah (2018); dan Ngatemin *et al.*, (2018) juga menjelaskan bahwa pengaruh antara likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimediasi oleh struktur modal.

Gap Riset pada penelitian ini ditemukan pada variabel Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, karena terdapat perbedaan hasil penelitian. Gap riset ini menjadi celah untuk meneliti kembali dengan tujuan untuk memperjelas temuan-temuan penelitian sebelumnya. Berdasarkan latar belakang tersebut maka peneliti tertarik mengambil judul " **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi**". Tujuan dalam penelitian ini adalah (1) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. (2) untuk mengetahui apakah struktur modal mampu memoderasi profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun manfaat dalam penelitian ini sebagai referensi untuk mengembangkan ilmu pasar modal dalam hal nilai perusahaan dan struktur modal serta sebagai bahan pertimbangan bagi investor untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam menanamkan investasi pada perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Agency Theory ialah suatu hubungan kerja diantara pihak pemberi wewenang (pemilik, pemegang saham) melalui pihak penerima wewenang (manajer) dalam bentuk kontrak kerjasama (Jensen & Meckling, 1976). Masalah keagenan akan muncul jika pada bagian kepemilikan saham perusahaan kurang dari 100% (Masdupi, 2005). Dalam mencapai tujuan suatu perusahaan yaitu meningkatkan *firm value*-nya, diperlukan cukup antara pendanaan internal maupun eksternal. Sumber pendanaan eksternal dapat dilihat melalui saham yang didapat dari masyarakat. Untuk menggerakkan ekonomi secara riil dan tidak hanya dari konsumsi, secara fundamentalpun diperlukannya investasi. Salah satunya yaitu investasi di dalam pasar modal.

Teori *Signalling*

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Brigham, Eugene, & Ehrhardt, 2005). *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat menjadi salah satu indikator bagi investor agar dapat melihat bagaimana nilai dari perusahaan tersebut sebelum menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan selalu dikaitkan dengan besarnya suatu harga sahamnya, karena apabila harga saham tinggi dapat menunjukkan bahwa kepercayaan terhadap nilai perusahaan semakin baik Sujoko dan Soebiantoro (2007).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan proporsi hubungan antara utang dan ekuitas, gambaran dari bentuk proposi financial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri Fahmi (2010). Struktur modal dapat di ukur dengan DER (*Debt Equity Ratio*):

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dalam hubungan penjualan, total aktiva dan atau dengan modal. Profitabilitas menjadi perhitungan ukuran kinerja financial memberikan petunjuk apakah strategi perusahaan, implementasi dan pelaksanaannya memberikan kontribusi terhadap perusahaan Damrus dan Simanjuntak (2016). Perhitungan profitabilitas dapat dihitung menggunakan ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang biasa digunakan dalam pengukuran kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Apabila nilai likuiditas tinggi menandakan bahwa banyaknya dana yang tidak digunakan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan, Likuiditas di ukur menggunakan *current ratio*:

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan dapat ditunjukkan dari total aset, total penjualan bersih, rata-rata total aktiva. Semakin besar total aset perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar sangat berkaitan dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan guna pengoptimalan nilai suatu perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besarnya aset kekayaan yang dimiliki perusahaan. Ukuran Perusahaan diukur menggunakan logaritma natural:

$$\text{Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *signalling* profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada naiknya harga saham yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Aisyah dan Purwohandoko (2017) dan Purnomo *et.al.*, (2019), mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Sucuahi *et.al.*, (2016); Haryadi (2016); Satria *et.al.*, (2018),

yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya membuktikan bahwa perputaran uang dalam perusahaan tersebut lancar yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mulyani *et al.*, (2017), likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Marsha dan Murtaqi (2017); Salim dan Susilowati (2019); Tui *et al.*, (2017), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang semakin besar ukuran atau skalanya, artinya perusahaan tersebut akan semakin mudah dalam memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah suatu perusahaan untuk mengakses pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Haryadi (2016) di dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Slehat (2019); Anisyah dan Purwohandoko (2017), di dalam penelitian ini menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Adam *et al.*, (2017), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Fajar *et al.*, (2018); Aulia *et al.*, (2017); Mulyani *et al.*, (2017); Anisyah dan Purwohandoko (2017), juga memiliki kesimpulan yang sama yaitu struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Penelitian yang dilakukan oleh Fajar *et al.*, (2019) dan Zuhroh (2019) menyatakan kesimpulannya bahwa struktur modal dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Purnomo dan Eriwati (2019); Thaib dan Dewantoro (2017) di dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan saat dimediasi oleh struktur modal. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Struktur modal memediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Mulyani *et al.*, (2017), hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adam *et al.*, (2017); Zuhroh (2019). yang juga menyatakan bahwa struktur modal dapat memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

H6 : Struktur modal memediasi antara likuiditas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Penelitian yang dilakukan oleh Adam *et al.*, (2017) menyatakan bahwa struktur modal dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga terlihat pada penelitian yang dilakukan oleh Zuhroh (2019); di dalam penelitiannya menyatakan bahwa leverage dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H7 : Struktur modal memediasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini adalah pada perusahaan kelompok indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, penelitian dengan memperoleh data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Sementara variabel independen yang penelitian ini gunakan ialah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini memiliki variabel moderasi yaitu struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan kelompok indeks LQ-45. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria berikut ini:

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan kelompok LQ 45 terdaftar di BEI tahun 2018	45
Perusahaan kelompok LQ 45 yang tidak melaporkan laporan keuangan selama tahun 2016-2018	(0)
Perusahaan sub sektor bank	(6)
Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tidak dalam rupiah	(8)
Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode pengamatan	(4)
Jumlah Perusahaan yang menjadi sampel	27
Total Obsevasi (3 tahun)	81

Sumber data menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan kelompok index LQ-45 tahun 2018 periode 2016-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data untuk memecahkan permasalahan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, dengan model:

$$1. Y_1 = a + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$2. Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 Z + \beta_2 X_2 Z + \beta_3 X_3 Z + e$$

Keterangan:

- Y_1 : Nilai Perusahaan (PBV)
- Y_2 : Nilai Perusahaan (PBV)
- X_1 : Profitabilitas (ROA)
- X_2 : Likuiditas (CR)
- X_3 : Ukuran Perusahaan (SIZE)
- X_4 : Struktur Modal (DER)
- Z : Struktur Modal (DER)
- e : *error*

HASIL PENELITIAN

Uji Normalitas

Tabel 2
Uji Normalitas

Variabel	Sig	Standar	Keterangan
Unstandardized Residual	0,082	>0,05	Terdistribusi Normal

Sumber: Data diolah (2019)

Pada tabel 2 di atas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,082 nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

Variable	Tolerance	Syarat	VIF	Syarat	Keputusan
ROA	,956	>0,1	1,046	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	,701	>0,1	1,427	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	,904	>0,1	1,107	<10	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	,755	>0,1	1,325	<10	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data diolah (2019)

Hasil dari tabel 3 di atas, dapat dilihat bahwa nilai tolerance variabel ROA, CR, SIZE, dan DER memiliki nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF <10, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Uji Autokorelasi

DU	DW	4-DU	Kriteria	Keterangan
1,7423	1,821	2,2577	DU < DW < 4-DU	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas. Hasil uji autokorelasi dinyatakan bebas, karena nilai DU < 4-DU sudah sesuai kriteria.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Syarat	Keputusan
ROA	0,956	>0,05	Tidak ada masalah heteroskedastisitas
CR	0,087	>0,05	Tidak ada masalah heteroskedastisitas
SIZE	0,240	>0,05	Tidak ada masalah heteroskedastisitas
DER	0,222	>0,05	Tidak ada masalah heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 5 di atas, dapat dilihat bahwa nilai ROA, CR, SIZE, dan DER mempunyai nilai signifikansi > 0,05. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model Regresi

Tabel 6
Model Regresi 1

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-9.533	8.099		-1.177	.243
ROA	12.512	2.543	.413	4.920	.000
CR	1.150	.234	.483	4.922	.000
SIZE	.288	.255	.097	1.127	.264
DER	-.277	.298	-.931	-.931	.355

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = -9,533 + 12,512X_1 + 1,150X_2 + 0,288X_3 - 0,277X_4$$

Tabel 7
Model Regresi 2

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.846	.544		7.063	.000
ROA*DER	.811	2.067	.046	.392	.696
CR*DER	.270	.303	.127	.890	.376
SIZE*DER	-.045	.015	-.446	-2.953	.004

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_2 = 3,846 + 0,811X_{1.Z} + 0,270 X_{2.Z} - 0,045 X_{3.Z}$$

Uji Kelayakan Model

Tabel 8
Uji F (Uji Kelayakan Model)

Hipotesis	F _{hitung}	F _{tabel}	Sig	Syarat	Keputusan
Ha	18,602	2,728	0,000	<0,05	Layak

Sumber: Data diolah (2019)

Hasil ini menunjukkan bahwa nilai F sebesar 18,602 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak serta seluruh variabel independen (profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan)).

Uji Hipotesis

Tabel 9
Uji Hipotesis (Uji t)

Hipotesis	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig	Syarat	Kesimpulan
H ₁ (ROA)	4,920	1,993	0,000	<0,05	Diterima
H ₂ (CR)	4,922	1,993	0,000	<0,05	Diterima
H ₃ (SIZE)	1,127	1,993	0,264	<0,05	Ditolak
H ₄ (DER)	-0,931	1,993	0,355	<0,05	Ditolak
H ₅ (ROA*DER)	0,392	1,993	0,696	<0,05	Ditolak
H ₆ (CR*DER)	0,890	1,993	0,376	<0,05	Ditolak
H ₇ (SIZE*DER)	-2,953	1,993	0,004	<0,05	Diterima

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel di atas, variabel profitabilitas memiliki t_{hitung} sebesar 4,920. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($4,920 > 1,993$) dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel likuiditas memiliki t_{hitung} sebesar 4,922. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($4,922 > 1,993$) dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Size memiliki t_{hitung} sebesar 1,127. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($1,127 < 1,993$) dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 artinya size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memiliki t_{hitung} sebesar -0,931. Nilai -t_{hitung} lebih kecil dari -t_{tabel} ($-0,931 < 1,993$) dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu 0, ($0,355 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H₄ ditolak, artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H₅ nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,392 < 1,993$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,696 > 0,05$), artinya H₅ tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H₆ nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,890 < 1,993$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,376 > 0,05$), dapat disimpulkan bahwa H₆ tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. H7 memiliki t hitung sebesar -2,953. Nilai -t hitung lebih besar dari -t tabel (-2,953 > 1,993) dan nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05, artinya H7 berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9
Uji Koefisien Determinasi

Adjusted R Square	Kesimpulan
0,474	Berpengaruh sebesar 47,4%

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel di atas, menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan variasi variabel dependen dalam hal ini adalah nilai perusahaan sebesar 47,4%. Hal itu terlihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,474. Sementara 52,6% variabel dependen nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel-variabel lain di luar model dari penelitian ini.

PEMBAHASAN

Dari uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi akan mendapatkan dana yang cukup, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat meningkatnya nilai suatu perusahaan. Naiknya kinerja perusahaan akan berprospek untuk jangka panjang, sesuai dengan teori *signalling*, hal ini akan menjadi sinyal positif pada ketertarikan investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sucuahi *et al.*, (2016); Purnomo dan Eriwati (2019); Aisyah dan Purwohandoko (2017); dan Damrus dan Simanjuntak (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Rahayu dan Sari (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Nilai likuiditas yang semakin tinggi dapat menjadi sinyal bagi para investor bahwa perusahaan tersebut dapat membayar hutang jangka pendeknya, oleh karena itu naiknya rasio likuiditas akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil yang sama ditemukan pada penelitian Marsha dan Murtaqi (2017) dan Tui *et al.*, (2017); Mulyani *et al.*, (2017); Salim dan Susilowati (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Rahmatullah (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya investor tidak memperdulikan besar ataupun kecilnya perusahaan saat ingin menginvestasikan modalnya, karena perusahaan besar belum tentu menghasilkan laba yang juga besar. Hasil penelitian ini sesuai dengan Aulia *et al.*, (2017); Adam *et al.*, (2017); Pribadi *et al.*, (2017); Tui *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda dengan hasil penelitian Haryadi (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak fokus dengan jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Investor lebih mempertimbangkan hutang jangka panjang yang ditanggung oleh perusahaan. Karena hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan dapat menekan biaya modal yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhani dan Utama (2017); Anisyah dan Purwohandoko (2017); Permatasari dan Azizah (2018) dan Al-Slehat (2019); dan Al-Slehat (2019), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil di atas bertentangan dengan penelitian Adam *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan saat dimoderasi oleh struktur modal. Hal tersebut terjadi karena rata-rata profitabilitas rendah membuat nilai struktur modal menjadi tinggi yang dapat diartikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari luar yaitu hutang dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga para investor menjadi ragu untuk meninvestasikan modalnya. Hasil penelitian ini sama dengan Adam *et al.*, (2017); Damrus dan Simanjuntak (2017); dan Rahmatullah (2018) menyatakan bahwa struktur modal tidak dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda

ditemukan oleh Thaib dan Dewantoro (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal dapat memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan saat dimoderasi oleh struktur modal. Artinya tingginya nilai likuiditas setelah di mediasi oleh struktur modal dapat menjadi salah satu indikasi sebuah perusahaan memiliki aset lancar yang menganggur dan tidak digunakan. Oleh sebab itu likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan setelah di mediasi oleh struktur modal oleh Thaib *et al.*, (2017); Rahmatullah (2018) menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi antara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil ini karena besarnya nilai struktur modal memiliki arti besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Hal ini membuat para investor ragu untuk membeli saham dari perusahaan tersebut. Hasil berbeda dengan penelitian Mulyani *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal dapat memoderasi antara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ketika dimoderasi oleh struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh artinya setiap perusahaan yang besar mencerminkan kemampuan pembiayaan yang besar dari biaya operasional dan ini mengakibatkan perusahaan menurunkan tingkat penggunaan utang. Sumber pendanaan yang besar berasal dari pendanaan internal untuk aktifitas produksinya sehingga perusahaan tersebut hanya mengambil sedikit dari pembiayaan eksternalnya. Apabila nilai hutang dan aset meningkat, nilai perusahaan akan menurun. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Adam *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan saat dimediasi struktur modal. Namun hasil diatas bertentangan dengan Fajar *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dari nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 dengan bantuan program SPSS 21, maka peneliti menyimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan saat dimediasi oleh struktur modal. Sedangkan struktur modal dapat memediasi antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan untuk penelitian selanjutnya antara lain: penelitian selanjutnya menggunakan populasi yang lebih luas, penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan periode penelitian yang lebih panjang agar dapat mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang, kemampuan variabel independen masih terbatas untuk menjelaskan variabel dependen yang dibuktikan dengan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,474 penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lain seperti *free cash flow*, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, manajemen laba, kepemilikan manajerial, serta mengganti variabel moderating dengan variabel yang dapat memperkuat pengaruh variabel independen terhadap dependen seperti kebijakan deviden, harga saham, profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, M., Taufik, H., & Hamarzonanda. (2017). *The Effect of Profitability, Size and Liquidity to the Value of Company with the Capital Structure as Intervening Variables*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 6(2).
- Agus, H., & Martono. (2008). *Manajemen Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Al-Slehat, Z. A. (2019). *Impact of Financial Leverage, Size, and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector*. *International Business Research*, 12 (1).
- Aniela, N., Isyнуwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal e-Management*, 4(1).

- Anisyah, & Purwohandoko. (2017). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 1(1).
- Aulia, T. Z., & Riyandi, M. (2017). Pengaruh *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Price Earning Ratio* dan *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Kategori Indeks LO-45 di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 1(2).
- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, S. A. (2019). *Effect of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria*. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10(1).
- Brigham, Eugene, F., & Ehrhardt. (2005). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*. Alih Bahasa. Jakarta: Salemba Empat.
- Damrus, & Simanjuntak, S. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Demirgunes, K. (2017). *Capital Structure Choice and Firm Value: New Empirical Evidence from Asymmetrics Causality Test*. *International Journal of Financial Research*, 8(2).
- Dewi, D. A., & Sudiartha, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4).
- Dhani, I. P., & Utama, A. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 2(1).
- Fahmi, I. (2010). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fajar, A., Hasan, A., & Gusnardi. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Operasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 10(4).
- Gema, F. R., Fitria, H., & Leliana, M. A. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan*, 3(1).
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Haryadi, E. (2016). Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 3(2).
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2).
- I Dewa, G. D., & I Gge, A. W. (2017). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* Pada Harga Saham. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2).
- Jensen, & Meckling. (1976). *The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*. *Journal of Financial and Economics*, 3: 305-360.
- Lubis, I. L., Sasongko, H., & Sinaga, M. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, 3(3).
- Machfoedz. (2017). *Alat Ukur penelitian*. Yogyakarta: Fitramaya.
- Mandalika, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Sektor Otomotif). *Jurnal Berkala Efisiensi, Universitas Sam Ratulangi, Manado*, 16(1).
- Masdupi, E. (2005). Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam mengontrol konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 20(1), 57-59.
- Mulyani, H. S. (2017). Analisis Struktur Modal Berdasarkan *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Effektive Tax Rate* dan *Asset Tangibility* (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*. 4(2). ISSN:2536-3923.
- Mulyani, S., Amboingtyas, & Fathoni, A. (2017). *The Influence of Liquidity, Profitability, Leverage on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable*. *Journal of Management*, 3(3).
- Ngatemin, Maksun, A., Erlina, & Sirojuzilam. (2018). *Effect of Institutional Ownership and Profitability to Firm Value with The Capital Structure as Intervening Variable (Empirical Study at Company Tourism Industry Sector Listed in Indonesia)*. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(5).

- Noerirawan, A. M. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, 1(2).
- Permatasari, D., & Azizah, D. F. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(4).
- Pribadi, M. T., Sochib, & Murniati, W. (2017). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas Perusahaan Dagang Besar yang Terdaftar di Perusahaan BEI. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(2).
- Prof. Dr. H. Imam Ghozali, M. A. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Purnomo, E., & Eriwati, T. (2016). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Pajak*, 1(1).
- Purwohandoko. (2017). *The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator. International Journal of Economics and Finance*, 9(8).
- Putra, A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7).
- Putra, I. W., & Sedana, I. B. (2019). *Capital Structure as a Mediation Variable: Profitability and Liquidity on Company Value in Real Estate Companies in Indonesia Stock Exchange. International Research Journal of Management, IT and Sosial Sciences*, 6(4).
- Putri, J. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik. *Jurnal Akuntansi*, 3(2).
- Putri, R. H., Zahroh, Z. A., & Maria, G. E. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 38(2).
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 2(2).
- Rahmanto, R. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3 (3).
- Rahmatullah, D. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 7(2).
- Riyanto, B. (1997). *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan Edisi 4*. Yogyakarta: DPFe.
- Rizky, A. R., Indrawati, N. K., & Aisjah, S. (2017). *The Effect of Growth Opportunity, Profitability, Firm Size to Firm Value Through Capital Structure. Imperial Journal Interdisciplinary Research*, 5(10).
- Safitri, U. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi EMpiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, Halaman 1-20.
- Salim, M. N., & Susilowati, R. (2019). *The Effect of Internal Factors on Capital Structure and It's Impact on Firm Value . International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7).
- Salvatore, & Dominick. (2005). *Managerial Economics Fifth Edision*. Singapore: Thompson Learning.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Satria, A. D., Rizky, D. P., Muhammad, H., & Isti, F. (2018). *Capital Structure, Profitability, And Firm Values. International Journal of Scientific and Technology Research*, 7(12).
- Setiadharna, S., & Machall, M. (2017). *The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variabel. Journal of Business and Financial Affairs*, 6(4).
- Simanjuntak, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Serta Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaanaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 1(1).
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). *Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. Accounting and Finance Research*, 5(2).
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Surabaya: Erlangga.
- Sudiani, N. A., & Darmayanti, N. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7).
- Sugiyono. (2005). *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 41-48.
- Syamsuddin, L. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Indonesia.

- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, 1(1).
- Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). *Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia Banks. International Journal of Management and Sosial Sciences*, 7(1).
- Utami, W. B., & Pardanawati, S. L. (2016). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Manajemen Aset Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Publik yang Terdaftar di dalam Kompas 100 di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 17(1).
- Veronika, A. P., Sari, I. A., & Raharjo, T. B. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 8(2).
- Zuhroh, I. (2019). *The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Lverage. Journal of Financial*, Volume 2019 Halaman 203-230.