

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nur Qomariyah

*nurqomariyah2202@gmail.com*

Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine and analyze the effect of financial performance measured by profitability, liquidity, leverage, and capital structure on the firm value. Furthermore, the population of this research used transportation companies listed on IDX. Based on the purposive sampling method it obtained 30 samples from 6 transportation companies listed on IDX during 2014-2018 periods. The analysis method of this research used multiple linear regression analysis. The result of this research showed that (1) Profitability had a positive effect on the firm value, because the higher the ROA showed a good performance of the company, (2) Liquidity did not have any effect on the firm value, therefore the liquidity used as a consideration by the external party was examined by the company and it also had a negative effect on the changing of the company's stock price, (3) Leverage did not have any effect on the firm value, because the leverage fluctuation did not use as the examining factor for the investors, (4) The capital structure did have any effect on the firm value, because with a high debt it was able to have a high firm value if the market value equity was also high.*

*Keywords: financial performance, capital structure, and firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sebanyak 30 sampel dari 6 perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI selama tahun 2014-2018. Metode analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kinerja suatu perusahaan, (2) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin rendah nilai perusahaan sehingga likuiditas terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan dan memiliki pengaruh negatif terhadap perubahan harga saham perusahaan, (3) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena tinggi rendahnya *leverage* tidak menjadi faktor yang diperhitungkan investor dalam menilai perusahaan, (4) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena hutang yang tinggi dapat memiliki nilai perusahaan yang tinggi apabila nilai *market value equity* perusahaan besar.

Kata Kunci: kinerja keuangan, struktur modal, dan nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Sektor transportasi merupakan salah satu sub sektor dari infrastruktur, utilitas dan transportasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor transportasi di Indonesia baik sebagai infrastruktur maupun layanan jasa adalah hal pokok bagi suatu kegiatan perekonomian yang akan menentukan tingkat keunggulan daya saing suatu perekonomian. Ketersediaan sarana dan prasarana yang dapat mencukupi dan efektif, serta tumbuhnya industri jasa yang efisien dan berdaya saing tinggi pada setiap sektor perhubungan baik darat, laut maupun udara akan menentukan kecepatan suatu pertumbuhan perekonomian Indonesia mengatasi persaingan global yang makin berat dan ketat. Sektor transportasi juga merupakan sektor usaha *high risk*

(risiko tinggi) dan *slow and low yielding* (hasil lambat dan rendah), selain itu tingkat keselamatan dan keamanan transportasi juga masih kurang diperhatikan.

Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan secara maksimal dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri. Selain itu, perusahaan juga memiliki tujuan lain dari didirikannya perusahaan tersebut, yaitu untuk memaksimalkan kekayaan dan kesejahteraan para pemegang saham, dan dapat diartikan dengan memaksimalkan harga saham yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Hemastuti dan Hermanto 2014:11). Pada perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang diperjual belikan di bursa efek. Apabila harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga semakin tinggi, sebaliknya apabila harga saham menurun maka nilai perusahaan akan rendah. Tingginya nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik para investor untuk berinvestasi, serta akan menimbulkan rasa percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan melainkan juga pada prospek di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan sangat penting bagi investor dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Bagi kreditur, nilai perusahaan juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar utang sehingga kreditur dapat memberikan pinjaman kepada perusahaan tanpa ada rasa khawatir. Perusahaan menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) maka akan semakin tinggi pula harga sahamnya, dan harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham dan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Harahap, 2004). Kinerja keuangan perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah profitabilitas yaitu *Return on Asset*, likuiditas yaitu *Current Ratio* dan *leverage* yaitu *Debt to Asset Ratio*.

Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan suatu perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2010:225). Struktur modal dapat dinyatakan dengan menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER).

Kontan.co.id (2019) Fenomena terkait nilai perusahaan pada perusahaan transportasi, dimana beberapa saham secara *year to date* masih menunjukkan tren positif seperti saham PT Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS), PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) dan saham yang baru melantai pada akhir tahun lalu yakni PT Satria Antara Prima Tbk (SAPX). Saham IMJS sudah naik 16,15% ytd ke level Rp 775 per saham, ASSA sudah naik ke level Rp 800 per saham dan SAPX sudah naik 192% sejak di akhir tahun 2018 ke level Rp 730 per saham. Kenaikan harga saham tersebut didukung dengan informasi laporan keuangan pada kuartal III-2018 lalu, IMJS meraup laba bersih hingga Rp 139,39 miliar tumbuh 31,13% dari tahun sebelumnya sebesar Rp 106,30 miliar. Laba tersebut didorong oleh naiknya pendapatan menjadi Rp 2,44 triliun, tumbuh 23,23% dari tahun sebelumnya sebesar Rp 1,98 triliun. ASSA masih mencatatkan pertumbuhan penjualan 9,89% menjadi Rp 1,35 triliun naik dari tahun sebelumnya sebesar Rp 1,23 triliun. Dari fenomena diatas, kenaikan laba perusahaan dapat meningkatkan harga

saham perusahaan sehingga dapat menarik para investor dan calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan transportasi.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rompas (2013) tentang likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas terhadap nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR) dan *Quick Ratio* (QR), solvabilitas diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), rentabilitas diukur dengan *Gross Profit Margin* (GPM) dan *Net Profit Margin* (NPM) secara bersama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nurhayati (2013) meneliti tentang profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moniaga (2013) tentang struktur modal, profitabilitas, dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan industri keramik, porcelen dan kaca periode 2007-2011. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ogolmagai (2013) meneliti tentang *leverage* pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur yang *go public* di Indonesia. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa DAR dan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Alasan peneliti melakukan penelitian pada perusahaan transportasi karena perusahaan transportasi merupakan layanan jasa bagi kegiatan perekonomian dalam menyediakan prasarana dan sarana yang mencukupi dan efektif, serta tumbuhnya industri jasa yang efisien dan berdaya saing tinggi. Sektor perhubungan baik darat, laut maupun udara akan menentukan kecepatan pertumbuhan perekonomian Indonesia dalam mengatasi persaingan global yang makin ketat dan berat. Pertumbuhan perekonomian yang membaik menyebabkan peningkatan pada perusahaan transportasi untuk menunjang kegiatan bisnis di dalam negeri maupun luar negeri, sehingga dapat menarik investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan transportasi.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Berdasarkan rumusan masalah yang ada, maka dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORETIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pencetus teori sinyal ini adalah Spence yang melakukan penelitian dengan judul *Job Market Signaling* pada tahun 1973. Spence (1973) menyatakan bahwa informasi asimetris terjadi pada pasar ketenagakerjaan. Oleh karena itu, Spence (1973) membuat suatu kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang mengenai prospek bisnis perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2013).

Hubungan teori sinyal dengan ROA, apabila nilai ROA semakin tinggi maka perusahaan dikatakan baik, sehingga akan menjadi sinyal yang baik juga bagi para investor. Keterkaitan teori sinyal dengan CR, apabila nilai CR semakin tinggi maka akan memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial, sehingga akan menjadi sinyal yang baik bagi investor untuk berinvestasi. Keterkaitan teori sinyal dengan DAR, apabila nilai DAR semakin rendah menunjukkan bahwa hutang perusahaan semakin kecil, sehingga perusahaan dapat dikatakan semakin baik dan sehat. Keterkaitan teori sinyal dengan DER, apabila nilai DER tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai hutang yang besar, sehingga risiko yang ditanggung perusahaan akan tinggi.

Informasi merupakan sinyal penting bagi pihak manajemen dan investor. Informasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan dapat membantu dalam pengambilan keputusan apakah investor akan berinvestasi atau tidak. Harga saham perusahaan yang tinggi mengakibatkan pembagian dividen juga akan tinggi, sehingga menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang berinvestasi hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan suatu perusahaan membayar dividen. Ada saatnya dividen tersebut tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan penilaian atas harga pasar per lembar saham dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan sebuah perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh para calon investor dalam menentukan investasi saham. Keharusan sebuah perusahaan agar saham tetap eksis dan tetap diminati oleh investor salah satunya dengan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan dan dijadikan sebagai salah satu alat untuk pengambilan keputusan yang bermanfaat dan andal, serta memiliki kandungan informasi yang bernilai tinggi bagi penggunanya (Raharjo, 2005).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang mampu diraih oleh suatu perusahaan dalam mendapatkan laba bersih. Profit yang tinggi memberikan indikasi perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut serta meningkatkan permintaan saham. Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan penilaian profitabilitas atas total asset, dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan total asset. Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) maka akan memberikan dampak pada nilai perusahaan, yang artinya tinggi rendahnya *Return On Asset* (ROA) akan mempengaruhi minat investor dalam melakukan investasi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan alat untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Dalam penelitian ini untuk mengukur likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR). CR merupakan penilaian likuiditas atas aktiva lancar dibandingkan dengan kewajiban lancar. Likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan harga saham juga akan meningkat.

### Leverage

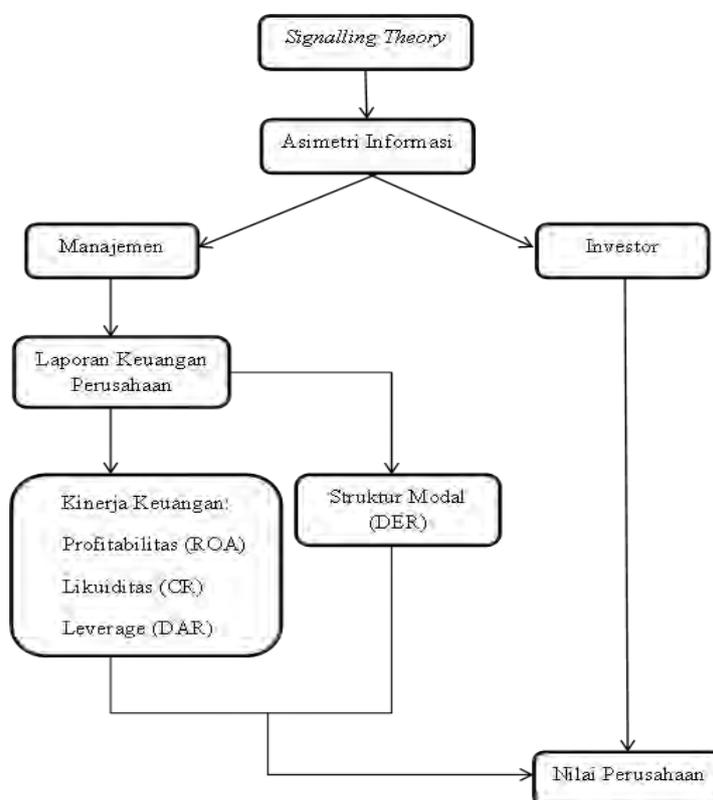
*Leverage* merupakan alat untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Dalam penelitian ini untuk mengukur *leverage* menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR merupakan penilaian *leverage* atas total hutang dibandingkan dengan total asset. Semakin kecil DAR menunjukkan bahwa hutang perusahaan semakin kecil, sehingga perusahaan dikatakan semakin sehat dan baik.

### Struktur Modal

Pengertian struktur modal menurut pendapat Riyanto (2010:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang dicerminkan melalui perimbangan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Dalam penelitian ini untuk mengukur struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan penilaian struktur modal atas total hutang dibandingkan dengan total ekuitas. Semakin kecil DER maka nilai perusahaan akan semakin tinggi dan perusahaan mendapatkan kepercayaan dari investor, sebaliknya apabila semakin besar maka akan semakin kecil keuntungan atau laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham yang berdampak pada harga saham juga ikut menurun.

### Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual disusun atas dasar tinjauan teoritis sebagai putusan untuk melakukan analisis dan pemecahan masalah. Jika digambarkan rerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas bertujuan untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh suatu perusahaan dalam satu periode tertentu, untuk menilai posisi laba suatu perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke

waktu dari suatu perusahaan. Indikator yang digunakan dalam variabel profitabilitas ini menggunakan *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih, *Return On Asset (ROA)* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan oleh suatu perusahaan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Penelitian yang dilakukan Dj *et al.*, (2012), Nurhayati (2013), Sambora *et al.*, (2014), Pantow *et al.*, (2015), Suidani dan Darmayanti (2016), Sari dan Mildawati (2017), Suwardika dan Mustanda (2017), Krisnata (2020), dan Suryanti dan Amanah (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Sondakh *et al.*, (2019) dan Wulandari dan Widayawati (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas bertujuan untuk memicu suatu perusahaan dalam upaya perbaikan kinerja, untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek, dan sebagai acuan tingkat fleksibilitas perusahaan dalam mendapatkan persetujuan investasi atau usaha lain yang dapat menguntungkan. Indikator yang digunakan dalam variabel likuiditas yaitu *Current Ratio (CR)*, *Current Ratio (CR)* dapat dikatakan sebagai bentuk dalam mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) perusahaan. Hasil dari pengukuran *Current Ratio (CR)* apabila rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar hutang, namun apabila *Current Ratio (CR)* tinggi belum tentu kondisi suatu perusahaan sedang baik, hal ini terjadi karena kas tidak digunakan dengan sebaik mungkin. Penelitian yang dilakukan Rompas (2013), Putra dan Lestari (2016), dan Sutrisno dan Yulianeu (2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Dj *et al.*, (2012) dan Nurhayati (2013) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan oleh Safridahidayah (2019) dan Krisnata (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* bertujuan untuk mengetahui posisi suatu perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya, untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban, untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Indikator yang digunakan dalam variabel *Leverage* yaitu *Debt to Asset Ratio (DAR)*. *Debt to Asset Ratio (DAR)* digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset. Penelitian yang dilakukan Dewi *et al.*, (2014), Sitepu dan Wibisono (2015), Lestari dan Indarto (2019), Larasati dan Amanah (2020), dan Suryanti dan Amanah (2020) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Sari dan Mildawati (2017), Suwardika dan Mustanda (2017), dan Tunggal dan Ngatno (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan Dj *et al.*, (2012), Ogolmagai (2013), Sambora *et al.*, (2014), dan Nurmindia *et al.*, (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Indikator yang digunakan dalam struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* digunakan untuk menilai hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan

dengan ekuitas yang berasal dari pemilik modal. Tingginya *Debt to Equity Ratio* (DER) maka akan semakin kecil jumlah modal pemilik yang digunakan untuk jaminan hutang. Penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), Rahmawati *et al.* (2015), Pasaribu *et al.* (2016), Aeni dan Asyik (2019), Ummah dan Retnani (2019), dan Krisnata (2020) menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Ogolmagai (2013), Dewi *et al.*, (2014), Prasetia *et al.*, (2014), Dhani dan Utama (2017), dan Nurmindia *et al.*, (2017) menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Irayanti dan Tumbel (2014), Safridahidayah (2019), dan Asmanto dan Andayani (2020) menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H<sub>4</sub>: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

#### Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kasual komparatif. Penelitian komparatif merupakan penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara dua variabel atau lebih yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen.

#### Populasi Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

#### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling*, yang dimaksud dengan *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, (2) Peneliti tidak menemukan laporan keuangan perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, (3) Perusahaan transportasi yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan periode 2014-2018, (4) Perusahaan transportasi yang mempunyai laba positif periode 2014-2018.

Tabel 1  
Hasil *Purposive Sampling*

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.	45
2.	Peneliti tidak menemukan laporan keuangan perusahaan transportasi periode 2014-2018.	(21)
3.	Perusahaan transportasi yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan periode 2014-2018.	(13)
4.	Perusahaan transportasi yang mempunyai laba negatif periode 2014-2018.	(5)
<b>Total sampel yang memenuhi kriteria</b>		<b>6</b>
<b>Total sampel yang digunakan ( 6 x 5 tahun )</b>		<b>30</b>

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020

#### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa data dokumenter. Data dokumenter yaitu data yang diperoleh dari dokumen-dokumen atau catatan-catatan yang ada dan yang tersimpan. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data yang digunakan peneliti diperoleh dari laporan keuangan perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Bebas

#### Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur efektivitas suatu perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Rumus *Return On Asset* (ROA):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

#### Likuiditas (CR)

Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). CR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih. Rumus *Current Ratio* (CR):

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

#### Leverage (DAR)

*Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rumus *Debt to Asset Ratio* (DAR):

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

#### Struktur Modal (DER)

Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang. Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER):

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

### Variabel Terikat

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006:631). Nilai perusahaan yang meningkat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham. Rumus *Price to Book Value* (PBV):

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

## Teknis Analisis Data

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul dan tidak bermaksud untuk menguji hipotesis. Statistik deskriptif menjelaskan mengenai rata-rata, pertumbuhan, minimum, maksimum dan *range*.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011) model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Menurut Priyatno (2011:277), uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji kenormalan distribusi nilai residual. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai berikut: (a) Nilai signifikan  $> 0,05$ , data residual berdistribusi normal, (b) Nilai signifikan  $< 0,05$ , data residual tidak berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011:105) uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Ada atau tidak adanya multikolinearitas dalam model persamaan yang terbentuk dengan diuji menggunakan uji VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai *cutoff* yang dipakai yaitu: (a) Nilai *tolerance*  $< 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $> 10$ , adanya multikolinearitas, (b) Nilai *tolerance*  $> 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $< 10$ , tidak adanya multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011:139) Uji ini bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Dalam model regresi yang baik harus memenuhi syarat tidak ada heteroskedastisitas. Pengujian yang dilakukan yaitu dengan melihat *scatterplot*. Untuk menilai ada atau tidak adanya heteroskedastisitas dapat digunakan dasar analisis sebagai berikut: (a) Apabila terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (melebar kemudian menyempit, bergelombang), maka menandakan terjadi heteroskedastisitas, (b) Apabila tidak terdapat pola yang jelas, dan titik-titik menyebar diatas dan bawah angka 0 pada sumbu Y, maka menandakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah terjadinya korelasi antara satu variabel *error* dengan variabel *error* yang lain. Autokorelasi seringkali terjadi pada data *time series* dan dapat juga terjadi pada data *cross section* tetapi jarang (Widarjono, 2007). Selanjutnya untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam model regresi linier berganda dapat digunakan dengan metode *Durbin-Watson*. Kriteria metode *Durbin-Watson* adalah sebagai berikut: (a) Angka DW  $< -2$ , terdapat autokorelasi positif, (b) Angka DW  $-2$  sampai dengan  $+2$ , tidak ada autokorelasi, (c) Angka DW  $> -2$ , terdapat autokorelasi negatif.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen (Wijaya, 2013:91). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan struktur modal terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Rumus analisis regresi linear berganda, sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 DAR + \beta_4 DER + e$$

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Apabila nilai  $R^2$  mendekati 1, maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel bebas dalam model regresi tersebut dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. Dan apabila nilai  $R^2$  mendekati 0, maka semakin lemah variabel bebas menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali, 2006:83).

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji kesesuaian model regresi linier berganda. Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah model bagian dalam persamaan regresi sesuai atau *fit*. Kriteria penilaian Uji F adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikan < 0,05 berarti adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama, (b) Jika nilai signifikan > 0,05 berarti tidak adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama.

### Uji t

Uji t pada dasarnya bertujuan untuk menguji pengaruh satu variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual (parsial) dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006:84). Kriteria penilaian Uji t adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikan < 0,05 berarti bahwa ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat (hipotesis diterima), (b) Jika nilai signifikan > 0,05 berarti bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat (hipotesis ditolak).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Gambaran Umum Sampel Penelitian

Data penelitian didasarkan pada laporan keuangan (*financial report*) perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah menggunakan metode *purposive sampling* sehingga dari 45 perusahaan transportasi yang terdaftar dari tahun 2014-2018 diperoleh hasil 6 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dengan jumlah 30 observasi. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan terdapat *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price to Book Value (PBV)*.

#### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran dari suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2  
Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	30	.01	.25	.0853	.06312
CR	30	.40	9.41	1.9880	2.09124
DAR	30	.03	.72	.4437	.22812
DER	30	.03	2.57	1.1070	.81183
PBV	30	.40	13.66	2.9197	3.03696
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Laporan Keuangan, diolah, 2020

Variabel *Return On Asset (ROA)* memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,01. *Return On Asset (ROA)* yang memiliki nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,25. Secara keseluruhan nilai rata-rata (mean) *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan transportasi yang menjadi sampel pada tahun 2014-2018 adalah sebesar 0,0853 dan standar deviasi sebesar 0,06312.

*Current Ratio (CR)* memiliki nilai terendah sebesar 0,40. *Current Ratio (CR)* yang memiliki nilai tertinggi sebesar 9,41. Secara keseluruhan nilai rata-rata *Current Ratio (CR)* pada perusahaan transportasi yang menjadi sampel pada tahun 2014-2018 adalah sebesar 1,9880 dan standar deviasi sebesar 2,09124.

*Debt to Asset Ratio (DAR)* memiliki nilai terendah sebesar 0,03. *Debt to Asset Ratio (DAR)* yang memiliki nilai tertinggi sebesar 0,72. Secara keseluruhan nilai rata-rata *Debt to Asset Ratio*

(DAR) pada perusahaan transportasi yang menjadi sampel pada tahun 2014-2018 adalah sebesar 0,4437 dan standar deviasi sebesar 0,22812.

*Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai terendah sebesar 0,03. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang memiliki nilai tertinggi sebesar 2,57. Secara keseluruhan nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan transportasi yang menjadi sampel pada tahun 2014-2018 adalah sebesar 1,1070 dan standar deviasi sebesar 0,81183.

*Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai terendah sebesar 0,40. *Price to Book Value* (PBV) yang memiliki nilai tertinggi sebesar 13,66. Secara keseluruhan nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan transportasi yang menjadi sampel pada tahun 2014-2018 adalah sebesar 2,9197 dan standar deviasi sebesar 3,03696.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Uji normalitas data memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut dapat terdistribusi normal, dapat diuji dengan metode *Kolmogorov-Smirnov*. Pendekatan *Kolmogorov-Smirnov*, pendekatan yang digunakan untuk menilai normalitas data yaitu dengan melihat nilai probabilitas  $> 0,05$ . Apabila nilai  $> 0,05$ , maka hal ini berarti bahwa data tersebut terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dengan pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.27588104
	Absolute	.143
Most Extreme Differences	Positive	.143
	Negative	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		.786
Asymp. Sig. (2-tailed)		.568

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Laporan Keuangan, diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 3, diperoleh hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,568  $> 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut telah sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan dan terdistribusi normal karena nilai probabilitas  $> 0,05$ .

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan uji yang memiliki tujuan untuk menguji suatu model regresi apakah terdapat korelasi atau hubungan antar variabel. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Berdasarkan aturan VIF, apabila VIF  $> 10$  atau *tolerance*  $< 0,10$ , maka dinyatakan terjadi gejala multikolinearitas dan juga sebaliknya. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	.771	1.297
1 CR	.256	3.905
DAR	.170	6.316
DER	.150	8.903

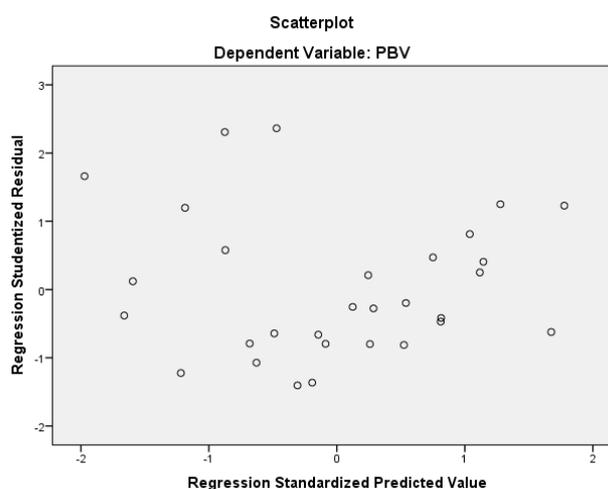
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan, diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas Tabel 4 terlihat bahwa nilai *tolerance* pada variabel *Return On Asset* (ROA) sebesar 0,771; *Current Ratio* (CR) 0,256; *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebesar 0,170; dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,150. Keempat variabel tersebut memiliki nilai *tolerance* > 0,10. Demikian juga nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai sebesar 1,297; *Current Ratio* (CR) memiliki nilai sebesar 3,905; *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai sebesar 6,316; dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai sebesar 8,903. Dari keempat variabel memiliki nilai VIF < 10. Dapat disimpulkan bahwa data yang diuji tidak terjadi atau terindikasi adanya multikolinearitas, karena seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan model regresi apabila varian dari residual tetap, maka disebut homokedastisitas, dan apabila berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk dapat mengetahui terjadinya heteroskedastisitas atau tidak dalam suatu penelitian dapat dilihat dari gambar *scatterplot*. Apabila titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur maka terjadi heteroskedastisitas, dan apabila tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari Gambar 2 sebagai berikut:



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot**  
**Sumber: Laporan Keuangan, diolah, 2020**

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas grafik *scatterplot* pada Gambar 2 terlihat bahwa pola penyebaran berada diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi

heteroskedastisitas. Sehingga model regresi tersebut dinyatakan layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Untuk mendeteksi adanya suatu korelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW). Batas nilai dari uji *Durbin Watson*: (a) Angka DW < -2, terdapat autokorelasi positif, (b) Angka DW -2 sampai dengan +2, tidak ada autokorelasi, (c) Angka DW > -2, terdapat autokorelasi negatif.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Durbin-Watson
1	1,995

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR, DAR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan, diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji *Durbin-Watson* diatas, dapat dilihat nilai *Durbin-Watson* 1,995 terletak diantara -2 sampai 2 yang berarti tidak terdapat autokorelasi, maka dapat disimpulkan bahwa data diatas tidak terjadi autokorelasi, sehingga model persamaan regresi tersebut dinyatakan layak untuk digunakan.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh antar variabel yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas yakni variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan struktur modal terhadap variabel terikat yang terdiri dari variabel nilai perusahaan.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	1.676	.398	
ROA	.630	.167	.588
1 CR	-.610	.270	-.611
DAR	1.691	1.189	1.514
DER	-1.218	.872	-1.589

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan, diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Dari data tabel yang diperoleh, hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = 1,676 + 0,630 ROA + (-0,610 CR) + 1,691 DAR + (-1,218 DER) + e$$

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan dari variabel independen menjelaskan variabel dependennya dengan cara melihat nilai dari koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dari hasil estimasi. Apabila R<sup>2</sup> besar atau mendekati 1, maka menunjukkan

bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat semakin baik. Jika nilai  $R^2$  mendekati 0 maka menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat semakin lemah. Hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.728 <sup>a</sup>	.531	.455	.29713

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR, DAR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan, diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diatas, menunjukkan bahwa nilai  $R^2$  yaitu sebesar 0,531. Hasil ini menunjukkan bahwa kontribusi dari model yang digunakan dalam penelitian *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan transportasi di Bursa Efek Indonesia sebesar 53,1% sedangkan sisanya 46,9% ( $100\% - 53,1\% = 46,9\%$ ) dijelaskan oleh faktor lain.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) bertujuan untuk menguji apakah model bagian dalam persamaan regresi sesuai atau *fit*. Dasar yang digunakan untuk menilai pengujian ini adalah dengan membandingkan dari nilai signifikan yang diperoleh dengan  $\alpha = 0,05$ . Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikan  $F > 0,05$  maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak. (b) Jika nilai signifikan  $F < 0,05$  maka model penelitian dikatakan layak. Hasil dari uji F disajikan pada Tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2.494	4	.624	7.062	.001 <sup>b</sup>
1 Residual	2.207	25	.088		
Total	4.701	29			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DER, ROA, CR, DAR

Sumber: Laporan Keuangan, diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji F diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan 0,001 dimana nilai 0,001  $< 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Asset Ratio (DAR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

### Uji t

Uji t bertujuan untuk melakukan pengujian untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan nilai signifikan  $\alpha = 0,05$ . Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikan  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak (tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, (b) Jika nilai signifikan  $t < 0,05$  maka hipotesis

diterima (signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t dapat dilihat pada Tabel 9.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	T	Sig.
(Constant)	4.214	.000
ROA	3.768	.001
1 CR	-2.256	.033
DAR	1.422	.167
DER	-1.397	.175

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan, diolah, 2020

Pada variabel *Return On Asset* (ROA) menghasilkan nilai t sebesar 3,768 dengan nilai signifikan 0,001. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikan lebih kecil dari nilai taraf ujinya ( $0,001 < 0,05$ ) maka hipotesis kesatu diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pada variabel *Current Ratio* (CR) menghasilkan nilai t sebesar -2,256 dengan nilai signifikan 0,033. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikan lebih kecil dari nilai taraf ujinya ( $0,033 < 0,05$ ) maka hipotesis kedua diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pada variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) menghasilkan nilai t sebesar 1,422 dengan nilai signifikan 0,167. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikan lebih besar dari nilai taraf ujinya ( $0,167 > 0,05$ ) maka hipotesis ketiga ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pada variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan nilai t sebesar -1,397 dengan nilai signifikan 0,175. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa nilai signifikan lebih besar dari nilai taraf ujinya ( $0,175 > 0,05$ ) maka hipotesis keempat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh profitabilitas (*Return On Asset*) yang diuji terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) menunjukkan pengaruh positif, sehingga hipotesis kesatu diterima. Hal ini dibuktikan dengan hasil tingkat signifikan variabel *Return On Asset* (ROA) yaitu  $0,001 < 0,05$ . Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dj et al., (2012), Nurhayati (2013), Sambora et al., (2014), Sari dan Mildawati (2017), Pantow et al., (2015), Sudiani dan Darmayanti (2016), Suwardika dan Mustanda (2017), Krisnata (2020), dan Suryanti dan Amanah (2020) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi nilai ROA maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini juga menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasar teori yang digunakan dalam penelitian ini, hasil penelitian yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan mendukung teori sinyal (*Signalling Theory*). Jika kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, ini tercermin dari tingginya harga saham perusahaan. Menurut Pantow et al. (2015) peningkatan *Return On Asset* (ROA) akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan Sondakh et al., (2019) dan Wulandari dan Widyawati (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) yang diuji terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) menunjukkan pengaruh negatif, sehingga hipotesis kedua ditolak. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil tingkat signifikan variabel *Current Ratio* (CR) yaitu  $0,033 < 0,05$  dengan nilai uji t memiliki arah negatif. Pengaruh negatif ini dikarenakan *Current Ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar. Apabila aktiva lancar semakin tinggi berarti kemungkinan ada dana yang menganggur di perusahaan, sehingga mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga sedikit dana investasi yang masuk pada perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin rendah nilai perusahaan, sebaliknya apabila nilai likuiditas rendah maka nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Safridahidayah (2019) dan Krisnata (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rompas (2013), Putra dan Lestari (2016), dan Sutrisno dan Yulianeu (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian ini juga tidak sejalan dengan Dj *et al.*, (2012), dan Nurhayati (2013) yang membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh *leverage* (*Debt to Asset Ratio*) yang diuji terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) menunjukkan tidak berpengaruh, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hal ini dibuktikan dengan hasil tingkat signifikan variabel *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu  $0,167 > 0,05$ . Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai *leverage* tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah akan menjadi sinyal positif untuk investor, begitu pula sebaliknya. Hal ini dikarenakan ada faktor lain yang menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan, misalnya fluktuasi kurs, kondisi industri sejenis, kebijakan-kebijakan yang diambil perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Dj *et al.*, (2012), Ogolmagai (2013), Sambora *et al.*, (2014), dan Nurmindia *et al.*, (2017) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi *et al.*, (2014), Sitepu dan Wibisono (2015), Lestari dan Indarto (2019), Larasati dan Amanah (2020), dan Suryanti dan Amanah (2020) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian ini juga tidak sejalan dengan Sari dan Mildawati (2017), Suwardika dan Mustanda (2017) dan Tunggal dan Ngatno (2018) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) yang diuji terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) menunjukkan tidak berpengaruh, sehingga hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dinyatakan ditolak. Hal ini dibuktikan dengan hasil tingkat signifikan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu  $0,175 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa dalam berinvestasi investor tidak memperhatikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya. Hasil ini berarti bahwa besar kecilnya hutang perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki hutang tinggi maka dapat memiliki nilai perusahaan yang tinggi

apabila nilai *market value equity* perusahaan besar. Sehingga besar kecilnya hutang perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ogolmagai (2013), Dewi *et al.*, (2014), Prasetia *et al.*, (2014), Dhani dan Utama (2017), dan Nurminda *et al.*, (2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), Rahmawati *et al.*, (2015), Pasaribu *et al.*, (2016), Aeni dan Asyik (2019), Ummah dan Retnani (2019), dan Krisnata (2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta penelitian yang dilakukan Irayanti dan Tumbel (2014), Safridahidayah (2019), dan Asmanto dan Andayani (2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor transportasi periode pengamatan 2014-2018 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis pertama diterima, (2) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kedua ditolak, (3) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hipotesis ketiga ditolak, (4) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Keterbatasan

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan sebagai berikut: (1) Penelitian ini menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta nilai perusahaan yaitu *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, (2) Sampel yang digunakan oleh peneliti hanya 6 perusahaan, (3) Ruang lingkup penelitian ini hanya menggunakan sampel dari perusahaan sektor transportasi.

### Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan dari penelitian ini, maka ada beberapa saran yang dapat digunakan pada penelitian berikutnya sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Sebaiknya, untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan indikator lain yang memiliki kaitan dengan nilai perusahaan (PBV). (2) Penelitian ini hanya menggunakan sampel pada perusahaan transportasi. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya, dapat menggunakan perusahaan-perusahaan pada sektor lainnya. Sehingga dapat memberikan tingkat generalisasi yang lebih tinggi dalam menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Pada penelitian ini periode yang digunakan 5 tahun yaitu periode 2014-2018. Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika menggunakan periode tahun yang lebih panjang, dikarenakan periode yang lama akan memberikan hasil yang mendekati sebenarnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aeni, N.A.M. dan N.F. Asyik. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(7): 1-16.
- Asmanto, M.R. dan Andayani. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Growth opportunity, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(3): 1-25.

- Brigham, E.F. dan L.C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. Sea harbor Drive: The Dryden Press. New York.
- Bursa Efek Indonesia. *Laporan Keuangan Tahunan 2014, 2015, 2016, 2017, dan 2018*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Dewi, A.S.M. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.
- Dewi, I.R., S.R. Handayani, dan N.F. Nuzula. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis* 17(1): 1-9.
- Dhani, I.P. dan A.A.G.S. Utama. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* 2(1): 135-148.
- Dj, A.M., L.G.S. Artini, dan A.A.G. Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* 6(2): 130-138.
- Ghozali, I. 2006. *Analisis Multivariate Program SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2011. *Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S.S. 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hemastuti, C.P. dan S.B. Hermanto. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Empiris Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2012). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Irayanti, D. dan A.L. Tumbel . 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Di BEI. *Jurnal EMBA* 2(3): 1473-1482.
- Jogiyanto, H. 2013. *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Keenam. BPFE. Yogyakarta.
- Kontan.co.id. 2019. Saham Logistic Dan Transportasi Diprediksi Cemerlang Tahun Ini. [https://amp-kontan-co-id.cdn.ampproject.org/v/s/amp.kontan.co.id/news/saham-logistik-dan-transportasi-diprediksi-cemerlang-tahun-ini-berikut-pendorongnya?amp\\_js\\_v=a2&amp\\_gsa=1&usqp=mq331AQCKAE=#referrer=https://www.google.com&aoh=15805125328341&amp\\_tf=Dari%20%251%24s](https://amp-kontan-co-id.cdn.ampproject.org/v/s/amp.kontan.co.id/news/saham-logistik-dan-transportasi-diprediksi-cemerlang-tahun-ini-berikut-pendorongnya?amp_js_v=a2&amp_gsa=1&usqp=mq331AQCKAE=#referrer=https://www.google.com&aoh=15805125328341&amp_tf=Dari%20%251%24s). Diakses tanggal 01 Februari 2020.
- Krisnata, C.D. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Taksi Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Laporan Tugas Akhir*. Universitas Pertamina. Jakarta.
- Larasati, M.P. dan L. Amanah. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(6): 1-16.
- Lestari, R.M. dan Indarto. 2019. Pengaruh Leverage, Fixed Asset Intensity, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Revaluasi Aset Sebagai Moderasi. *Jurnal Riset Ekonomi* 12(1): 1-16.
- Moniaga, F. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA* 1(4): 433-442.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2): 144-153.
- Nurminda, A., D. Isynuwardhana, dan A. Nurbaiti. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management* 4(1): 542-549.

- Ogolmagai, N. 2013. Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia. *Jurnal EMBA* 1(3): 81-89.
- Pantow, M.S.R., S. Murni, dan I. Trang. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA* 3(1): 961-971.
- Pasaribu, M.Y., Topowijono, dan S. Sulasmiyati. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis* 35(1): 154-164.
- Prasetia, T.E., P. Tommy, dan I.S. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA* 2(2): 879-889.
- Priyatno, D. 2011. *Buku Saku Analisis Statistik Data SPSS*. Mediakom. Yogyakarta.
- Putra, A.A.N.D.A dan P.V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4044-4070.
- Raharjo, S. 2005. Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Rahmawati, A.D., Topowijono, dan S. Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis* 23(2): 1-7.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Rompas, G.P. 2013. Likuiditas, Solvabilitas Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 1(3): 252-262.
- Safridahidayah, N.R. 2019. Pengaruh CR, DER, Firm Size, NPM Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROE Sebagai Variabel Mediasi (Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di BEI Periode 2014-2016). *Tesis*. Universitas Muhammadiyah Malang. Malang.
- Sambora, M.N., S.R. Handayani, dan S.M. Rahayu. 2014. Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 8(1): 1-10.
- Sari, M. dan T. Mildawati. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 6(3): 1071-1088.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sitepu, N.R. dan C.H. Wibisono. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2009-2013). *E-Journal Uajy*: 1-14.
- Sondakh, P., I. Saerang, dan R. Samadi. 2019. Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE Dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA* 7(3): 3079-3088.
- Spence, M. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics* 87(3): 355-374.
- Sudiani, N.K.A. dan N.P.A. Darmayanti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4545-4574.
- Suryanti, F.S. dan L. Amanah. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Free Cash Flow Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indoneisa (STIESIA). Surabaya.
- Sutrisno, W.A. dan Yulianeu. 2017. Pengaruh CR, DER Dan TATO Terhadap PBV Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2010-2014). *Journal of Management* 3(3): 1-8.

- Suwardika, I.N.A. dan I.K. Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(3): 1248-1277.
- Tunggal, C.A. dan Ngatno. 2018. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 7(2): 1-16.
- Ummah, D.H. dan E.D. Retnani. 2019. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(11): 1-15.
- Widarjono, A. 2007. *Ekonometrika Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi Dan Bisnis*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Wijaya, T. 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Teori Dan Praktik*. Edisi Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Wulandari, A. dan D. Widyawati. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.