



Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen Vol 3, (1), 2019, 77-90  
**JURNAL INSPIRASI BISNIS & MANAJEMEN**  
Published every June and December e-ISSN: 2579-9401, p-ISSN: 2579-9312  
Available online at <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jibm>



## **Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan**

**Lasmanita Rajagukguk<sup>1</sup>, Valencia Ariesta<sup>2</sup>, Yunus Pakpahan<sup>3</sup>**  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya<sup>1,2</sup>  
Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Krida Wacana<sup>3</sup>

**Abstract:** *This study aims to analyze the effect of profitability, firm size, investment decisions, and debt policy on firm value. The research method used is quantitative research. In this study, company value is measured using Tobin's Q. The data in this study are secondary data in the form of annual financial statements of audited manufacturing companies and published as listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2012 to 2016. The statistical method used is analysis multiple linear regression using the SPSS version 22.00 program to process data. The study found that profitability, company size, and debt policy significantly influence the value of the company, while investment decisions do not affect the value of the company.*

**Keywords:** *firm value, profitability, firm size, debt policy, investment decisions.*

**Abstrak.** *Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang telah diaudit dan dipublikasikan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 22.00 untuk mengolah data. Penelitian menemukan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.*

**Kata kunci:** *Nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, keputusan investasi.*

*Cronicle of Article :Received (19-03-2019); Revised (18-04-2019, (29-05-2019); and Published (30-06-2019).*

©2019 Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati.

**Profile and corresponding author :** Lasmanita Rajagukguk & Valencia Ariesta adalah Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. Yunus Pakpahan adalah Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Krida Wacana. *Corresponden author:* lasmanitarajagukguk@yahoo.com

**How to cite this article :** Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*. 3(1), 77-90.

Retrieved from : <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jibm>

## PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek adalah untuk memperoleh laba, sedangkan tujuan jangka panjang adalah memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemegang saham.

Pada tahun 2012 industri manufaktur mampu tumbuh 6,7%. Namun pertumbuhan ekonomi dan industri ini selanjutnya mengalami penurunan masing-masing hanya sebesar 5% dan 5,5% di tahun 2014. Rendahnya rata-rata pertumbuhan industri dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi telah menurunkan peran sektor manufaktur terhadap *Product Domestic Bruto* (PDB). (“www.kemenperin.go.id,” n.d.)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka mencerminkan nilai perusahaan tersebut semakin tinggi.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Laba diperoleh dari hasil penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi sehingga akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Penelitian (Kesuma, 2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu

juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hermuningsih, 2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecil sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari total penjualan, kapitalisasi pasar, dan total asset perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah memperoleh sumber pendanaan. Investor cenderung lebih tertarik menanamkan modalnya di perusahaan yang besar karena dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil dan lebih mudah dalam memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh (Gill, Amarjit dan Obradovic, 2012) dan (Sholichah, 2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat ditentukan oleh keputusan investasi. Jika perusahaan mampu menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset perusahaan akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga memberikan sinyal positif bagi investor yang membuat harga saham dan nilai perusahaan menjadi meningkat. Selain itu, semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan perusahaan semakin tinggi peluang perusahaan untuk mendapatkan *return* yang besar sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Irvaniawati & Sri, 2014). Penelitian (Haruman, 2007) menghasilkan bahwa investasi yang tinggi yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut dianggap *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan utang. Utang merupakan pembiayaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Utang yang tinggi

meningkatkan nilai perusahaan karena adanya beban bunga yang dapat menurunkan pajak penghasilan. Namun demikian, utang yang terlalu tinggi akan membuat laporan keuangan menjadi tidak sehat sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, besar kecilnya penggunaan utang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pengukuran yang sering digunakan untuk kebijakan utang adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut (Siegel, 2012) mendefinisikan *debt to equity ratio* adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. *Debt to equity ratio* mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki. Penelitian (Febrianti, 2012) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori dari (Modigliani, F., & Miller, 1963) yang menyatakan bahwa dengan adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan, maka penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena beban bunga adalah beban yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductible expense*).

Berdasarkan fenomena permasalahan mengenai rendahnya Nilai perusahaan Manufaktur serta adanya perbedaan hasil penelitian antara profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, maka peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para peneliti selanjutnya dalam bidang kajian manajemen keuangan khususnya keuangan perusahaan. Selain itu hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi para pimpinan perusahaan

dalam upaya untuk meningkatkan kinerja keuangan.

## KAJIAN PUSTAKA

### *Signaling Theory*

Teori sinyal menurut (Brigham, 2014) adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Menurut (Jogiyanto, 2014) informasi yang disajikan oleh perusahaan digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi. Pada saat perusahaan memberikan informasi, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai *good news* atau *bad news*. Jika informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010)

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam asimetri informasi, manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang kondisi dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara mengurangi asimetri informasi yaitu memberikan sinyal kepada investor, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya.

### Nilai Perusahaan

Menurut (Salvatore, 2011) tujuan perusahaan dalam *theory of firm* adalah meningkatkan nilai perusahaan (*value of firm*) semaksimal mungkin sehingga dapat memperoleh keuntungan maksimal dari kegiatan usahanya. Nilai perusahaan adalah suatu keadaan tertentu yang telah diraih perusahaan dimana menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan melalui serangkaian

proses pelaksanaan fungsi manajemen. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan prestasi kinerja yang baik sehingga menjadi keinginan para pemilikinya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Wiagustini, 2013).

(Harmono, 2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham atas permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan di pasar modal, maka menunjukkan semakin tingginya kekayaan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik sehingga dapat meyakinkan investor tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Rasio-rasio keuangan dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui nilai suatu perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa depan. Menurut (Weston, 2008) rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Earning Ratio* (PER) dan Tobin's Q. PER menunjukkan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Semakin besar *price earning ratio*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Menurut (Smithers, 2007) Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas. Rasio ini merupakan konsep yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang hasil pengembalian dari setiap rupiah investasi.

## Profitabilitas

Menurut (Sofyan, 2008), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan jumlah karyawan. Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat bagi pemilik usaha, manajemen dan bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan tersebut (Kasmir, 2011). Profitabilitas digunakan untuk mengetahui apakah laba yang dihasilkan perusahaan sudah cukup jika dibandingkan dengan aset yang diinvestasikan. Pada umumnya rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Menurut (Hery, 2016) ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana rupiah yang tertanam dalam total aset. ROE adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

## Ukuran Perusahaan

Menurut (Riyanto, 2008) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aset. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar, menengah, kecil. Skala perusahaan pada umumnya diukur dengan menggunakan total aset perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar ukuran perusahaan.

Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar relatif lebih

stabil dan mampu menghasilkan laba. Perusahaan besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor karena semakin besar sebuah perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013) Semakin banyak investor yang percaya terhadap sebuah perusahaan, maka semakin banyak modal yang didapatkan oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi harga saham perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

### Keputusan Investasi

Investasi adalah komitmen investor di masa kini dalam bentuk sejumlah uang untuk jangka waktu tertentu yang dimaksudkan untuk memperoleh kompensasi pembayaran di masa depan atas waktu dan dana yang diberikan, tingkat inflasi yang diharapkan selama periode waktu investasi, dan ketidakpastian pembayaran di masa depan (Reily, F. J., & Brown, 2012). Keputusan investasi adalah komitmen atas sejumlah dana yang ditanamkan untuk satu atau lebih aset yang dimiliki dengan harapan menghasilkan pendapatan yang positif di masa yang akan datang. Tujuan dilakukannya keputusan investasi adalah mendapat laba yang tinggi dengan risiko yang rendah sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi yang tepat akan memberikan hasil yang baik terhadap perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga membuat saham perusahaan meningkat. Pernyataan tersebut sesuai dengan *signaling theory*, bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan

investasi diukur dengan menggunakan rasio TAG (*Total Asset Growth*), dimana hasil investasi dapat dilihat melalui pertumbuhan aset perusahaan. Hasil keputusan yang tepat menghasilkan kinerja yang optimal yang dapat meningkatkan pertumbuhan aset perusahaan.

### Kebijakan Utang

Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan utang untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Apabila perusahaan menetapkan suatu kebijakan bahwa pelunasan utang diambil dari laba ditahan, maka perusahaan harus menahan sebagian dari pendapatan untuk keperluan tersebut yang berakibat pada berkurangnya pendapatan perusahaan yang dapat dibayarkan sebagai deviden (Hery, 2013). FASB dalam SFAC No. 6 mendefinisikan utang sebagai pengorbanan manfaat ekonomi yang mungkin terjadi di masa depan yang timbul dari kewajiban sekarang oleh entitas tertentu untuk mentransfer aset atau memberikan jasa kepada entitas lain di masa depan atas transaksi atau peristiwa masa lalu. (Hery, 2011) menyebutkan utang merupakan kewajiban perusahaan kepada kreditor (*supplier*, bankir) dan pihak lainnya (karyawan, pemerintah) dimana mereka memiliki hak/klaim atas aset perusahaan.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan utang adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh utang yang dimiliki oleh perusahaan dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2014). Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Selain itu, DER dapat mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki.

### **Kerangka Pemikiran**

#### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang digunakan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROA. ROA adalah rasio untuk mengukur tingkat efisiensi kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Pertumbuhan ROA memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan dapat menjamin kesejahteraan investor melalui tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Penelitian (Nofrita, 2013), dan (Astutik, 2017) menghasilkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana rupiah yang tertanam dalam total aset. Tingkat pengembalian total aset yang tinggi membuktikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik dilihat dari profitabilitas yang tinggi. Hal ini membuat para calon investor ingin menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut sehingga membuat nilai perusahaan meningkat.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dalam penelitian ini diukur berdasarkan total aset. Menurut (Pratama, 2016), semakin besar ukuran perusahaan maka aset yang dimiliki perusahaan akan semakin besar, sehingga semakin banyak dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pratama, 2016) serta (Hasnawati, Sri., & Sawir, 2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak investor yang ingin menanamkan modal ke perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan**

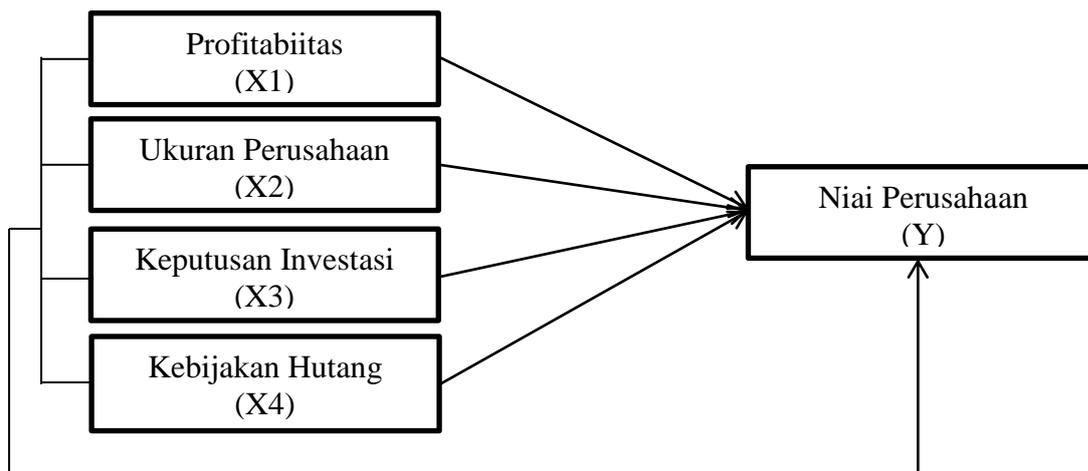
Keputusan investasi adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam menanamkan dana yang dimiliki saat ini ke dalam bentuk aset lancar maupun aset tetap, atau dapat berupa menciptakan produk baru, dan penggantian mesin yang lebih efisien. Keputusan investasi yang tepat akan memberikan hasil yang baik terhadap perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga membuat saham perusahaan meningkat. Pernyataan ini sesuai dengan *signaling theory* yaitu pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian yang dilakukan (Irvaniawati & Sri, 2014), menghasilkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan**

Kebijakan utang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu penghematan pajak. Semakin besar utang, maka semakin meningkat nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Subaraman, D., & Agung, 2014) menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan



Sumber : (Nofrita, 2013); (Astutik, 2017); (Irvaniawati & Sri, 2014) (Pratama, 2016); (Hasnawati, Sri., & Sawir, 2015); (Subaraman, D., & Agung, 2014)

**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

### METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kualitatif. Peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif karena tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Terdapat 1 variabel dependen dan 4 variabel independen, diantaranya adalah sebagai berikut:

#### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q, yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + Book\ Value\ of\ Liabilities}{Book\ Value\ of\ Total\ Assets}$$

Dimana *Market Value of Equity* dapat dihitung berdasarkan rumus:

$$MVE = stock\ price \times number\ of\ outstanding\ share$$

Keterangan:

MVE : Nilai Pasar Ekuitas

*Book Value of Liabilities* : Nilai Buku Utang

*Book Value of Total Assets* : Nilai Buku Total Aset

*Stock prices at the end of the year* : Harga saham penutupan akhir tahun

*Number of outstanding shares at the end of the year* : Jumlah lembar saham beredar akhir tahun

#### Variabel Independen

##### Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas menggunakan *Return on Assets* (ROA) dengan rumus:

$$Return\ on\ Assets = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100\%$$

##### Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya total aset. Penulis menggunakan logaritma natural dari besaran total aset.

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln(Total\ Aset)$$

##### Keputusan Investasi

Keputusan investasi diukur berdasarkan *Total Asset Growth* (TAG) dengan rumus:

$$Total\ Asset\ Growth = \frac{Total\ Asset\ (t) - Total\ Asset\ (t - 1)}{Total\ Asset\ (t - 1)}$$

Keterangan:

*Total Asset Growth* : Total pertumbuhan aset perusahaan

*Total Asset (t)* : Total aset periode saat ini

*Total Asset (t-1)* : Total aset periode sebelumnya

### Kebijakan Utang

Pengukuran kebijakan utang menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### Metode Pengumpulan Data

Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016. Laporan keuangan tahunan perusahaan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu ("www.idx.co.id," n.d.)

Teknik pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Tercatat sebagai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016, (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode tahun 2012-2016 yang dinyatakan dalam mata uang Rupiah dan berakhir pada tanggal 31 Desember, (3) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang, dan (4) Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode 2012-2016.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sebanyak 50 perusahaan memenuhi untuk dijadikan sampel penelitian, sehingga dalam 5 tahun periode penelitian sampel data berjumlah 250 data pengamatan.

### Metode Analisis Data

Analisis data menggunakan metode analisis statistika deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Program yang digunakan untuk mengolah data adalah *Statistical Product and Service Solution* versi 22.00 dengan taraf signifikansi yang ditetapkan 0,05 ( $\alpha=5\%$ ).

### Analisis Statistika Deskriptif

Bertujuan untuk menentukan nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi masing-masing variabel.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

|                             |                       |
|-----------------------------|-----------------------|
| Y                           | = Nilai Perusahaan    |
| $\alpha$                    | = Konstanta           |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ | = Koefisien Regresi   |
| $X_1$                       | = Profitabilitas      |
| $X_2$                       | = Ukuran Perusahaan   |
| $X_3$                       | = Keputusan Investasi |
| $X_4$                       | = Kebijakan Utang     |
| $\varepsilon$               | = Error               |

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda untuk menguji kualitas data. Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi

### Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorof-Smirnof. Data dikatakan berdistribusi normal jika nilai *asymptotic significance* lebih besar dari 0,05.

### Uji Multikolinearitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variable Inflation Faktor* (VIF). Jika nilai *tolerance*>0.10, dan VIF<10, menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen.

### Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas yaitu jika probabilitas signifikansinya lebih besar dari 0,05.

### Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi, yaitu jika nilai Durbin-Watson berada diantara nilai du dan 4-du ( $du < DW < 4-du$ ).

### Uji Hipotesis

#### Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam

menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013)

#### Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk menentukan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

#### Koefisien Determinasi

Menurut (Ghozali, 2013) koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

#### Gambaran umum data penelitian

Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012 – 2016, yaitu sebanyak 144 perusahaan. Perusahaan manufaktur diklasifikasikan ke dalam tiga sektor, yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sebanyak 50 perusahaan memenuhi untuk dijadikan sampel penelitian, sehingga dalam 5 tahun periode penelitian sampel data berjumlah 250. Ditemukan data *outlier* sebanyak 88 data, sehingga jumlah data observasi menjadi 162 data pengamatan.

#### Analisis Statistika Deskriptif

Hasil analisis statistika deskriptif disajikan pada Tabel 1.

**Tabel 1: Descriptive Statistics**

|                     | N   | Minimum | Maximum | Mean      | Std. Deviation |
|---------------------|-----|---------|---------|-----------|----------------|
| Profitabilitas      | 162 | .0004   | .2227   | .074923   | .0509112       |
| Ukuran_Perusahaan   | 162 | 25.6082 | 33.1988 | 28.565309 | 1.7630135      |
| Keputusan_Investasi | 162 | .0001   | 1.3050  | .171543   | .1637239       |
| Kebijakan_Utang     | 162 | .0738   | 7.3964  | .961695   | 1.0223681      |
| Nilai_Perusahaan    | 162 | .3041   | 4.0210  | 1.405029  | .8760760       |
| Valid N (listwise)  | 162 |         |         |           |                |

Sumber : Hasil pengolahan data, 2019

Berdasarkan tabel hasil analisa statistik deskriptif didapatkan nilai mean untuk profitabilitas sebesar 0,07 yang berarti nilai rata-rata profitabilitas perusahaan manufacture sebesar 7% bermakna bahwa perusahaan masih memiliki tingkat profitabilitas yang rendah dimana perusahaan manufaktur belum bisa memanfaatkan aktivitynya untuk menghasilkan *net income* yang maksimal. Sementara ukuran perusahaan yang nilai mean sebesar 28,56 bermakna bahwa perusahaan memiliki ukuran perusahaan 28,56 yang berarti perusahaan ada dalam skala besar. Sedangkan keputusan investasi yang bernilai rata-rata sebesar 0.17 yang berarti pertumbuhan asset perusahaan senilai 17%. Kebijakan hutang dengan rata-rata 0,96 yang berarti bahwa perbandingan utang dan *equity* sebesar 96% sehingga total hutangnya tidak melebihi *equity* perusahaan. Nilai perusahaan rata-rata sebesar 1,40 menandakan bahwa perusahaan manufaktur dinilai sebesar 4 kali lipat dari nilai buku perusahaan.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

Pengujian dengan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai signifikansi 0,200 lebih

besar dari 0,05, artinya data terdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Hasil uji multikolinearitas didapatkan bahwa keempat variabel independen memiliki nilai *tolerance* >0,10, dan VIF<10, menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen

**Uji Heteroskedastisitas**

Pada hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05, dengan demikian tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai Durbin-Watson 2,002. Pada tabel Durbin Watson dengan tingkat signifikansi 0,05, jumlah sampel sebanyak 162, dan variabel independen (k)=4 diperoleh nilai du 1,8070, sehingga 4-du adalah 2,193. Oleh karena nilai Durbin-Watson berada diantara nilai du dan 4-du ( $1,8070 < 2,002 < 2,193$ ) menunjukkan data terbebas dari autokorelasi positive ataupun negative.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Koefisien regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel berikut:

**Tabel 2. Coefficients<sup>a</sup>**

| Model               | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|                     | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)        | -10.548                     | 2.034      |                           | -5.185 | .000 |
| Profitabilitas      | .256                        | .033       | .517                      | 7.839  | .000 |
| Ukuran_Perusahaan   | 3.446                       | .596       | .354                      | 5.785  | .000 |
| Keputusan_Investasi | .012                        | .029       | .024                      | .400   | .689 |
| Kebijakan_Utang     | .090                        | .043       | .133                      | 2.097  | .038 |

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan  
 Sumber : Hasil pengolahan data, 2019

Berdasarkan Tabel 2, maka persamaan regresi linier berganda adalah:  

$$Y = -10.548 + 0.256X_1 + 3.446X_2 + 0.012X_3 + 0.090X_4$$

Keterangan:

- Y = Nilai perusahaan
- X1 = profitabilitas
- X2 = ukuran perusahaan
- X3 = keputusan investasi
- X4 = kebijakan utang

Koefisien regresi profitabilitas 0,256, artinya setiap kenaikan 1 % profitabilitas akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan 25,6%. Koefisien regresi ukuran perusahaan 3,446, menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 % ukuran perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat 3 kali lipat. Koefisien regresi keputusan investasi 0,012, artinya setiap kenaikan 1 % keputusan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 12%. Koefisien regresi kebijakan utang 0,090 artinya setiap

kenaikan kebijakan utang 1 % akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat 9%.

#### Uji Statistik t

Berdasarkan tabel *coefficients* dapat dilihat nilai t tabel untuk seluruh variabel dependen bernilai positif yang berarti bahwa pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### Uji Statistik F

Dari Tabel 4.7 dapat dilihat nilai signifikansi yang diperoleh 0,000 lebih kecil dari 0,05, artinya semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen, yang berarti bahwa perubahan nilai profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan kebijakan hutang mempengaruhi besarnya nilai perusahaan.

**Tabel 3. ANOVA<sup>a</sup>**

| Model        | Sum of Squares | df  | Mean Square | F      | Sig.              |
|--------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 27.132         | 4   | 6.783       | 36.644 | .000 <sup>b</sup> |
| Residual     | 29.061         | 157 | .185        |        |                   |
| Total        | 56.193         | 161 |             |        |                   |

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan\_Utang,

Sumber : Hasil pengolahan data, 2019

#### Koefisien Determinasi

Berdasarkan nilai summary dapat dilihat nilai koefisien determinasi 0,47 yang berarti variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan

kebijakan utang dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 47%, sedangkan sisanya sebesar 53% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian.

**Tabel 4. Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .695 <sup>a</sup> | 0.483    | 0.47              | 0.43024                    |

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Utang

b. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

## **Pembahasan**

### **Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Pengujian terhadap profitabilitas menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang tertanam dalam total aset yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang baik sehingga para investor tertarik menginvestasikan modalnya di perusahaan tersebut. Pada dasarnya, investor melakukan investasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang akan meningkatkan kekayaan mereka sehingga dalam berinvestasi mereka akan mengharapkan *return* yang tinggi. *Return* yang tinggi hanya dapat diperoleh dari perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik, salah satunya tercermin dari tingkat profitabilitas yang tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan (Nofrita, 2013) dan (Astutik, 2017).

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Pengujian terhadap ukuran perusahaan menghasilkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar memiliki kontrol

yang lebih baik terhadap kondisi pasar sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu, perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang stabil yang akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Kondisi ini membuat harga saham perusahaan naik di pasar modal sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) serta Hasnawati dan Sawir (2015).

### **Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian atas keputusan investasi menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi pada penelitian ini dilihat dari total aset tahun sekarang dibandingkan dengan total aset tahun sebelumnya. Informasi mengenai keputusan investasi yang dilihat dari total aset tahun sekarang dengan total aset tahun sebelumnya memenuhi apa yang dibutuhkan oleh para investor karena rata-rata total aset perusahaan di tahun terakhir lebih rendah dibandingkan dengan total aset tahun sebelumnya. Selain itu, penelitian ini membuktikan bahwa pendekatan teori sinyal tidak sepenuhnya tepat karena investor lebih menitikberatkan pada pencapaian laba perusahaan yang tinggi. Laba yang tinggi diharapkan dapat menarik investor untuk melakukan penanaman modal di perusahaan tersebut. Dengan demikian, tinggi rendahnya keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh (Kesuma, 2009)

### **Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan**

Pengujian terhadap kebijakan utang menghasilkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh (Modigliani, F., & Miller, 1963) yang menyatakan bahwa dengan adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan maka

penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan karena beban bunga adalah beban yang mengurangi pajak (*tax deductible expense*). Selain itu, ketika perusahaan memiliki utang pada saat perusahaan mengalami peningkatan laba, maka kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya lebih besar sehingga memiliki kemampuan untuk membayar utangnya. Jadi, tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya menjadi pertimbangan manajemen untuk melakukan pinjaman serta menjadi pertimbangan para kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Kemampuan perusahaan memperoleh pinjaman menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi sehingga harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Irvaniawati & Sri, 2014)

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan berikutnya ialah ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada variabel keputusan investasi, diperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada variabel terakhir menghasikan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga akan menciptakan pandangan positif bagi pemegang saham untuk menanamkan modalnya dan membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Maka sebaiknya perusahaan meningkatkan profitabilitasnya dengan cara mengelola aktivasnya secara efektif, hal ini bisa dilakukan dengan cara lebih mengoptimalkan aktiva lancarnya seperti kas, stock persediaan digudang lebih diminimalisir dengan cara sesuaikan volume penjualan dengan volume produksi, karena

jika terlalu tinggi volume produksi maka persediaan barang digudang akan semakin tinggi, hal ini akan menyebabkan beban pemeliharaan dan tingkat keausannya juga tinggi, disamping itu piutang usaha harus ditekan sehingga dana bisa masuk ke kas perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE Semarang, Vol.9 No.1*.
- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2014). *Fundamentals of Financial Management (14th ed.)*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Febrianti, M. (2012). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, Vol. 14*(No. 2), 141–156.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Ed. 7)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit dan Obradovic, J. (2012). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics, (ISSN 1450-2887 Issue. 91)*.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis (Ed. 1)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Haruman, T. (2007). "Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan". PPM National Conference on Management Research "Manajemen di Era Globalisasi," Hal 1-20.
- Hasnawati, Sri., & Sawir, A. (2015). Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. *JMK, Vol. 17*(No. 1).
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai

- Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *University of Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta*.
- Hery. (2011). *Akuntansi Perusahaan Jasa dan Dagang*. Jakarta: Alfabeta.
- Hery. (2013). *Rahasia Pembagian Dividen & Tata Kelola Perusahaan*. Yogyakarta: Gava Media.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Irvaniawati & Sri. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol. 3(No. 6).
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Ed. 9). Yogyakarta: BPEF.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Ed. 1). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kesuma, A. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public di BEI. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, Vol. II(No. 1).
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes dan the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, Vol. 53(No.3), 433–443.
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1(No. 1).
- Pratama, B. G. & I. G. . W. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5.
- Reily, F. J., & Brown, K. C. (2012). *Analysis of Investment & Management of Portfolios* (10th Ed.). (10th Editi). Australia: South-Western.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE.
- Salvatore, D. (2011). *Ekonomi Manajerial*. In E. 5 (Ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Sholichah, W. A. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 4(No. 10), 1–17.
- Siegel, J. G. dan J. K. S. (2012). *Dictionary of Accounting Terms* (Barron's Bussiness Dictionaries) (Sixth Edit).
- Smithers, A. dan W. S. (2007). *Valuing Wall Street*. New York: Mc-Graw Hill.
- Sofyan, S. H. (2008). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo.
- Subaraman, D., & Agung, L. (2014). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 2(No. 3).
- Suwardjono. (2010). *Teori Akuntansi: Perekayasa Laporan Keuangan*. (Ed. 3). Yogyakarta: BPFE.
- Weston, J. F. dan C. (2008). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta: Erlangga.
- Wiagustini, N. L. . (2013). *Manajemen Keuangan*. Denpasar. Denpasar: Udayana University Press.
- www.idx.co.id. (n.d.).
- www.kemenperin.go.id. (n.d.).