

ANALISIS PROFITABILITAS DALAM MEMEDIASI PENGARUH SOLVABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN USAHA *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2021

Andriza Bintang Pramudya, Wisnu Mawardi¹

Email: abintangpramudya@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The purpose study is to analyze the magnitude effect of the mediating role called profitability on the effect of solvency and firm size on firm value. There is one dependent variable, firm value, while there are two pure independent variables: solvency and firm size, and one mediating variable, it is profitability. The number of samples in this study, a sum of all 196 samples of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), is determined using the census sampling method. This study uses secondary data sourced from IDX Statistics 2017, 2018, 2019, 2020 and 2021 on companies in that sector. There is also an analytical method used in this study is a multiple linear regression analysis in which the classical assumption is tested first, which includes the normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test. The results expose that solvency (DER) has no significant negative effect on profitability (ROA). Firm size (Ln Assets) has a significant positive effect on profitability (ROA). Solvency (DER) has a significant positive effect on firm value (PBV). Firm size (Ln Assets) has a significant negative effect on firm value (PBV). Profitability (ROA) has no significant negative effect on firm value (PBV). Profitability (ROA) does not mediate the effect of solvency (DER) on firm value (PBV). Profitability (ROA) does not mediate the effect of firm size (Ln Assets) on firm value (PBV).

Keywords: *profitability, solvency, firm size, firm value*

PENDAHULUAN

Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor di pasar modal. Di mata investor, keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan ditunjukkan dengan meningkatnya nilai perusahaan (Indrarini, 2019). Bagi pemilik perusahaan, meningkatnya harga saham, maka kesejahteraan mereka juga meningkat (Rahmantio, I., Saifi, M., & Nurlaily, F., 2018). Brigham dan Houston (2011) mengungkapkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai bukunya. Harga saham perusahaan mengungkapkan kesejahteraan pemegang saham sekaligus mencerminkan nilai perusahaan (Sartono 2012).

Indeks harga saham *Property dan Real Estate* pada tahun 2017-2020 mengalami penurunan dari 503,879 menjadi 396,892 pada tahun 2019-2020. Adapun indeks IHSG pada tahun 2017-2020 mengalami penurunan dari 6.299,539 menjadi 5.979,073 pada tahun 2019-2020. Harga saham erat kaitan dengan Nilai perusahaan. Nilai perusahaan penting, namun PBV bisnis *property dan real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan penurunan yang parah pada 2019-2020 berupa anjlok hingga 42%, dari 2,42 kali menjadi 1,4 kali. Hal tersebut menarik untuk dilakukan penelitian. Hamidah, Ahmad dan Aulia (2015) dan Pratama dan Wirawati (2016) mengungkapkan bahwa solvabilitas memiliki dampak meningkatkan pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat sebanding dengan meningkatnya kemampuan untuk membayar

¹ Corresponding Author.

hutang. Solvabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang (Jeleel & Olayiwola, 2017). Owolabi dan Inyang (2013) mengungkapkan penerbitan hutang dalam jumlah besar menunjukkan sinyal positif terhadap kepercayaan investor, sehingga harga saham dapat meningkat yang pada gilirannya nilai perusahaan meningkat. Semakin banyak sumber daya yang dimiliki perusahaan, semakin besar dianggap berada di bawah ukuran besar ini (Choi, Lee, dan Psaros, 2013). Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh ukurannya.

Tabel 1.

Gap Penelitian Terdahulu

Gap Penelitian	Peneliti	Hasil
Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Hamidah, dkk. (2015) dan Pratama dan Wirawati (2016)	“Solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”.
	Mery (2017) dan Astutik (2017)	“Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Nurhayati (2013), Ernawati dan Widyawati (2015), dan Darmawan (2020)	“Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”.
	Dewi dan Sudiarta (2017) dan Putra dan Gantino (2021)	“Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.

Sumber : Berbagai jurnal penelitian.

Tabel 1. menunjukkan terdapat hasil perbedaan penelitian terdahulu mengenai pengaruh solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka menarik untuk dilakukan penelitian ulang. Pada penelitian ini untuk mengurangi perbedaan hasil penelitian tersebut diusulkan menggunakan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Hubungan logisnya adalah jika peningkatan solvabilitas dan ukuran perusahaan dapat meningkatkan pula profitabilitas, maka akan direspon positif oleh pasar, sehingga harga saham akan meningkat (Auliani, 2021), dampaknya nilai perusahaan meningkat pula. Jogiyanto (2010) mengungkapkan bahwa investor merespons dengan cepat ketika mereka mendengar informasi mengenai rilis pendapatan.

Profitabilitas dipengaruhi oleh solvabilitas perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang lebih besar dan digunakan untuk investasi yang menguntungkan, maka labanya akan meningkat. Hal ini sejalan dengan *Trade off Theory* yang digagas oleh Myers (2001), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, di mana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. Ukuran perusahaan juga memiliki dampak pada profitabilitas. Perusahaan yang lebih besar lebih stabil, memiliki lebih banyak sumber daya yang tersedia untuk menghasilkan lebih banyak laba daripada perusahaan yang lebih kecil. Profitabilitas tergolong vital sebab merupakan indikator untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Al-Matari, Al-Swidi, & Hanim, 2014). Dengan hasil kinerja keuangan yang kuat, investor lebih cenderung menaruh kepercayaannya pada manajemen perusahaan (Nurminda, Aniela., Isywardhana, Deannes dan Nurabiti, Annisa, 2017). Ini adalah kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan dari aset dan modalnya pada tingkat penjualan tertentu yang didefinisikan sebagai profitabilitas (Sudana, 2011). Karena solvabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, penjelasan di atas menggambarkan bahwa profitabilitas memediasi dampak kedua faktor ini terhadap nilai perusahaan.

Atas dasar fenomena PBV yang menurun pada usaha *property* dan *real estate*, dan hasil penelitian terdahulu yang berbeda, serta usulan mediasi profitabilitas, maka menarik dalam hal dilaksanakannya suatu penelitian, maka judul penelitian ini adalah “**Analisis Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Usaha Property dan Real estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021**”.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Signal

Teori *signaling* sangat erat kaitannya dengan kenyataan bahwa informasi keuangan dari suatu perusahaan akan memberikan tanda bagi berbagai pihak. Pihak tersebut memanfaatkan informasi

keuangan untuk pengambilan keputusan ekonominya. Oleh karena pentingnya *signal* tersebut, maka pihak manajemen akan menyampaikan informasi keuangan tersebut kepada pihak investor (Ross, 1977). Secara umum teori *signaling* ini menjelaskan mengapa perusahaan memiliki insentif untuk mengomunikasikan informasi laporan keuangan dengan dunia luar.

Teori *signal* juga memiliki hubungan dengan nilai perusahaan (Komara, Ghozali dan Januarti, 2019). Hubungan tersebut bagi investor, penilaian perusahaan yang baik dan buruk dapat berfungsi sebagai indikator positif atau negatif. Perusahaan yang memiliki sejarah peningkatan nilai perusahaan lebih menarik bagi investor. Semakin baik sinyal maka risiko akan semakin rendah, begitu pula berlaku sebaliknya.

Leverage pun punya hubungan dengan teori *signal*, *leverage* yang tinggi akan menaikkan risiko gagal bayar jika tidak berinvestasi produktif. Oleh karenanya, utang yang melebihi kemampuan membayar akan mengakibatkan sinyal buruk dari investor. Hal ini berbeda apabila utang tersebut digunakan untuk investasi tepat sasaran, investor masih akan melihat terdapat sinyal positif. Utang yang mengakibatkan sinyal negatif apabila perusahaan berutang tanpa pertimbangan matang. Owolabi dan Inyang (2013) mengungkapkan penerbitan hutang dalam jumlah besar menunjukkan sinyal positif terhadap kepercayaan investor. Harga saham naik sebagai akibat dari kepercayaan investor, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu, teori *signal* juga berkaitan dengan profitabilitas. Kaitannya ialah semakin besar nilai profit maka akan semakin positif sinyal yang diberikan. Profitabilitas yang tinggi akibatnya investor akan lebih melirik perusahaan tersebut, karenanya bersinyal baik atau positif. Jogiyanto (2010) mengungkapkan bahwa investor akan bereaksi dengan cepat setelah menerima informasi pengumuman laba.

Aspek lain yang berkaitan dengan teori *signal* adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar dapat direspon baik oleh pasar atau memiliki *signal* positif terhadap investor, karena menandakan kemampuan manajemen dalam mengelola investasi yang baik. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, sehingga dapat menaikkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Dengan demikian, ukuran perusahaan ialah salah satu sebab investor melakukan keputusan investasinya.

Pengaruh solvabilitas terhadap profitabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya (Jeel & Olayiwola, 2017). Pendapatan perusahaan akan meningkat jika mereka memiliki solvabilitas yang tinggi dan dimanfaatkan dengan baik dalam bentuk investasi yang berhasil. Hipotesis *Trade-Off* Myers kompatibel dengan ini oleh Myers (2001), "Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, di mana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)". Perihal itu relevan terhadap temuan dari penelitian yang dikemukakan oleh Haninin dan Angelina (2016), Luckieta, dkk. (2021) dan Prijantoro, dkk. (2022) bahwa solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Secara logisnya apabila utang digunakan untuk investasi produktif oleh manajer investasi yang baik, maka akan menaikkan laba beberapa masa akan datang. Atas dasar informasi tersebut, maka hipotesis 1 disusun sebagai berikut:

H1 = Solvabilitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

Ukuran Perusahaan (*Size*) ini dapat dikuantifikasi dalam hal ukuran aset perusahaan secara keseluruhan (Widiastari dan Yasa, 2018). Memperkirakan ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan melihat sumber dayanya. Semakin banyak sumber daya yang dimiliki perusahaan, semakin kuat perusahaan itu (Choi, Lee, dan Psaros, 2013).

Ardiana dan Chabachib (2018), Afiezan et al (2020) dan Luckieta et al (2021) memperlihatkan bahwasannya terdapat suatu ukuran perusahaan yang mempunyai suatu pengaruh yang menguntungkan terhadap profitabilitas, seperti yang mana dilaksanakan oleh Ardiana dan Chabachib (2018). Ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan meningkat seiring dengan pertumbuhan

ukurannya. Jika berpikir logis, semakin besar perusahaan akibatnya perusahaan punya sumber daya melimpah yang pada akhirnya dapat dikelola dengan baik guna menaikkan labanya. Atas dasar informasi tersebut, maka hipotesis 2 disusun di bawah ini:

H2 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI.

Pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan

Penerbitan hutang dalam jumlah besar menunjukkan sinyal positif terhadap kepercayaan investor, sehingga harga saham dapat meningkat yang pada gilirannya nilai perusahaan meningkat (Owolabi dan Inyang, 2013). Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikemukakan oleh Hamidah, Ahmad, dan Aulia (2015) dan Pratama dan Wirawati (2016). Hal tersebut artinya jika solvabilitas meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Oleh karena itu, hipotesis 3 disusun sebagai berikut:

H3 = Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Karena nilai perusahaan meningkat sebagai akibat dari pertumbuhannya, pasar mencerminkan pertumbuhan ini. Semakin besar perusahaan, semakin banyak perhatian yang diambil dari investor, yang mengakibatkan kenaikan harga saham, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

Atas dasar penelitian oleh Nurhayati (2013), Ernawati dan Widyawati (2015), serta Darmawan (2020), nilai meningkat secara signifikan ketika ukuran perusahaan meningkat. Hipotesis 4 dirumuskan sebagai berikut berdasarkan informasi ini:

H4 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan dari aset yang dimilikinya dan pada tingkat penjualan tertentu disebut sebagai profitabilitas (Sudana, 2011). Investor bereaksi cepat terhadap laporan hasil profit, menurut Jogiyanto (2010). Akibat meningkatnya keuntungan bagi pemegang saham, harga saham pun naik.

Penilaian komprehensif dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh menguntungkan yang kuat terhadap nilai perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh Darmawan (2020), Muttaqin et al (2019) dan Noviani et al. (2019). Hal ini menunjukkan bahwa ketika laba tumbuh, begitu juga nilai perusahaan. Perusahaan yang kemampuan menghasilkan labanya tinggi, maka harga sahamnya pun tinggi. Harga saham tinggi karena respon positif pasar, semakin lama juga akan menaikkan nilai perusahaan secara berurutan. Atas dasar informasi tersebut, maka hipotesis 5 disusun sebagai berikut:

H5 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI.

Pengaruh mediasi profitabilitas pada pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh hutang perusahaan terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh profitabilitas, seperti yang ditemukan sebelumnya oleh Dewi dan Abundanti (2019) dan Prasetianingrum et al. (2020). Penelitian tersebut punya makna apabila profitabilitas dapat berperan mediasi pengaruh leverage atau solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Atas dasar informasi tersebut, maka hipotesis 6 disusun sebagai berikut:

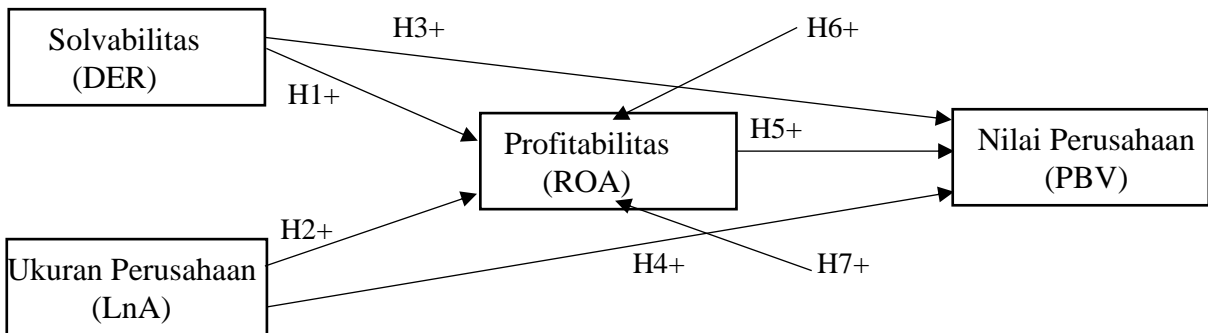
H6 = Profitabilitas mampu sebagai mediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI.

Pengaruh mediasi profitabilitas pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas, menurut Dewi dan Abundanti (2019) dan Ardiana dan Chabacbib (2018), mengurangi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ketika profitabilitas dapat menunjukkan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini signifikan. Hipotesis 7 dibuat sebagai hasil dari pengetahuan ini:

H7 = Profitabilitas mampu sebagai mediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI.

Gambar 1
Kerangka Pikir Penelitian



Catatan:

DER: *Debt to Equity Ratio*,
ROA: *Return On Assets*,

LnA: *Ln Assets*,
PBV: *Price Book Value*

Sumber: Prasetianingrum, dkk (2020), Dewi dan Abundanti (2019), dan Ardiana dan Chabacbib (2018).

METODE PENELITIAN

Variabel dan Definisi Operasional Penelitian

1. Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage* adalah rasio digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya (Kasmir, 2016). Salah satu cara untuk menentukan apakah suatu organisasi adalah sehat adalah dengan melihat seberapa baik dapat melunasi hutangnya jika terjadi kebangkrutan (Munawir, 2015).

Pada penelitian ini akan menggunakan *Debt to Equity Ratio* atau DER untuk menentukan solvabilitas. DER ialah rasio yang digunakan guna menilai utang dengan ekuitas (=modal). Rasio ini bermanfaat untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Untuk menghitung DER, rumusnya sebagai berikut (Kasmir, 2016):

$$DER = \frac{\text{Jumlah utang}}{\text{Jumlah ekuitas}} \text{ dalam desimal atau kali}$$

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui besar kecilnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Widiastari dan Yasa, 2018). Dimungkinkan untuk menilai ukuran perusahaan dengan melihat sumber dayanya (Choi, Lee, dan Psaros, 2013). Rumus berikut digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan berdasarkan total aset (Widiastari dan Yasa, 2018):

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln Asset}$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sartono, 2010). Profitabilitas merupakan ukuran memperoleh profit (Kasmir, 2012).

Pada penelitian ini, alat ukur yang digunakan dalam menilai profitabilitas perusahaan adalah ROA (*Return on Asset*), sebab alat ukur ini lebih fokus pada kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari hasil pengelolaan aset perusahaan (Aydın, Unal et al., 2017). ROA adalah alat ukur keseluruhan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan jumlah semua aktiva yang ada dalam perusahaan (Yusbardini & Rashid, 2019), sehingga perhitungan ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total asset}} \text{ dalam desimal atau kali}$$

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang siap dibayar ketika perusahaan tersebut dijual (Octaviany, Hidayat & Miftahudin, 2019). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan manajer mengelola sumber daya yang dipercayakan dan dihubungkan dengan harga saham (Indrarini, 2019).

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan PBV, yaitu rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan, menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi menggambarkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Secara matematis, PBV dapat direpresentasikan (Weston & Copeland, 2010):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku}} \text{ dalam kali atau desimal}$$

Penentuan Sampel

Populasi adalah objek atau subjek dengan atribut dan karakteristik tertentu membentuk sebagian besar populasi, dari mana peneliti dapat menarik generalisasi dan membuat kesimpulan (Sugiyono, 2016). Setiap populasi penelitian harus didefinisikan secara eksplisit berdasarkan jumlah anggota sampel dan batasan yang relevan pada rentang generalisasi yang berlaku untuk penyelidikan (Usman dan Akbar, 2017). Partisipan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* Indonesia yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2021.

Penelitian ini menggunakan pendekatan sensus untuk memilih ukuran sampel. Dalam sensus, seluruh populasi digunakan sebagai sampel (Usman dan Akbar, 2017). Populasi lengkap digunakan sebagai kriteria untuk memilih sampel untuk penelitian ini, menurut metodologi ini. Dari sinilah 320 perusahaan dipilih untuk studi selama jangka waktu 5 tahun (2017-2021).

Metode Analisis

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan dalam penelitian ini. Persamaan regresi linier berikut digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan independen:

$$ROA = \alpha_1 + \beta_1 DER + \beta_2 LnA + \epsilon_1$$

$$PBV = \alpha_2 + \beta_3 DER + \beta_4 LnA + \beta_5 ROA + \epsilon_2$$

Keterangan :

PBV: variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan indikator PBV (*Price Book Value*)

DER: variabel independen yaitu solvabilitas yang diukur dengan indikator DER (*Debt Equity Ratio*)

LnA: variabel independen yaitu ukuran perusahaan yang diukur dengan indikator LnASSET (*Ln Assets*)

ROA: variabel mediasi yaitu profitabilitas yang diukur dengan indikator ROA (*Return On Assets*)

α : konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: koefisien regresi

ε : *standart error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Tidak ada kriteria apapun yang diterapkan dalam penelitian ini. Hal tersebut karena metode penentuan populai yang dipakai adalah metode sensus, yaitu keseluruhan populasi dipilih sebagai sampel. Perusahaan *property* dan *real estate* yang diperdagangkan secara publik di Indonesia menjadi fokus penelitian ini tahun 2017-2021 berjumlah 320 perusahaan, namun ada data ROA yang negatif berjumlah 107 sampel dan terdapat 17 data ekstrim, maka jumlah sampel akhir 196.

Deskripsi Variabel

Tabel 2

<i>Descriptive Statistics</i>			
	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>N</i>
ROA	,0213	,02492	196
DER	,681888	,6357600	196
LnASSET	8,2414	1,53074	196
PBV	2,0771	4,30811	196

Sumber : Hasil olah data sekunder, 2022.

Tabel 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Rata-rata *Return On Asset* (ROA) sampel penelitian ini adalah 0,0213, menunjukkan bahwa 100 aset menghasilkan laba bersih setelah pajak sebesar 2,13 untuk perusahaan *Property* dan *Real Estate*.
2. Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,681888, bermakna total hutang (debt) sebesar 68,19 didukung dengan total equity sebesar 100 pada perusahaan *Property* dan *Real Estate*.
3. Rata-rata ukuran perusahaan (LnASSET) yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 8,2414, jika dianti Ln sebesar 3.794,85 milyar.
4. Rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan PBV sebesar 2,0771, bermakna nilai harga pasar saham 2,0771 kali dari nilai buku perusahaan per lembar saham.
5. Nilai standar deviasi PBV 4,30811 lebih besar nilai mean 2,0771, maka semakin beragam nilai PBV, sehingga berkecenderungan tidak normal. Nilai standar deviasi ROA 0,02492 lebih besar nilai mean 0,0213, maka semakin beragam nilai PBV, namun perbedaannya sangat kecil, sehingga mendekati mean, oleh karena itu berkecenderungan normal. Nilai standar deviasi DER 0,6357600 lebih kecil dari nilai mean 0,681888, namun perbedaannya kecil, sehingga penyebarannya mendekati nilai rata-rata, dengan demikian data berkencenderungan normal. Nilai standar deviasi LnAsset 1,53074 lebih kecil dari nilai mean 8,2414, namun perbedaannya besar, sehingga penyebarannya jauh nilai rata-rata, dengan demikian data berkencenderungan tidak normal.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengujian Hipotesis

Tabel 3
Hasil Uji t Persamaan 1

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	,001	,010		,114	,909		
	DER	-,004	,003	-,108	-1,496	,136	,955	1,047
	LnASSET	,003	,001	,172	2,380	,018	,955	1,047

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Hasil olah data sekunder, 2022.

Pengaruh Solvabilitas (DER) Terhadap Profitabilitas (ROA)

Tabel 3 menunjukkan Uji-t statistik proksi DER menghasilkan nilai solvabilitas sebesar -1.496, dengan nilai signifikansi 0,136 > 0,05, sesuai dengan temuan analisis regresi berganda. Pengembalian aset (ROA) bisnis *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari 2017 hingga 2021 tidak ada pengaruh positif oleh *Debt-to-Equity Ratio* (DER) bisnisnya. Nampaknya semakin besar solvabilitas yang dimiliki suatu perusahaan, semakin rendah *Return On Assets* (ROA) perusahaan tersebut. Hutang yang lebih tinggi dan biaya bunga yang lebih tinggi mungkin menjadi penyebab, akibatnya pendapatan yang lebih rendah, dengan demikian, menghasilkan ROA yang lebih rendah pula.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Profitabilitas (ROA)

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai statistik t-test dari variabel aset proksi ukuran perusahaan adalah 2,380 dan nilai signifikansi 0,018 < 0,05 (signifikan). Dari tahun 2017 hingga 2021, terdapat bukti kuat bahwa ukuran perusahaan mempunyai suatu pengaruh dimana memberikan keuntungan serta signifikan terhadap profitabilitas (ROA) di sektor *property* dan *real estate*. Sebagai hasil dari pengaruh yang baik dan cukup besar ini, ukuran (*size*) perusahaan yang lebih besar, diharapkan dapat tumbuh *Return On Asset* (ROA).Dimungkinkan untuk meningkatkan penjualan dengan memperluas jumlah barang yang dapat dijual, sehingga meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan dengan meningkatkan penjualan.Ukuran Perusahaan (*Size*) ini dapat dikuantifikasi dalam hal ukuran aset perusahaan secara keseluruhan (Widiastari dan Yasa, 2018). Memperkirakan ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan melihat sumber dayanya. Semakin banyak sumber daya yang dimiliki perusahaan, semakin kuat perusahaan itu (Choi, Lee, dan Psaros, 2013). Semakin besar perusahaan akibatnya perusahaan punya sumber daya melimpah yang pada akhirnya dapat dikelola dengan baik guna menaikkan labanya. Investor lebih cenderung memperhatikan perusahaan karena ukurannya tumbuh, juga disebabkan informasi (sinyal baik) yang tersebar, sesuai dengan Teori Signal.

Tabel 4
Hasil Uji t Persamaan 2

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	6,987	1,622		4,307	,000		
	DER	1,517	,479	,224	3,165	,002	,945	1,059
	LnASSET	-,715	,201	-,254	-3,561	,000	,928	1,077
	ROA	-2,292	12,093	-,013	-,190	,850	,966	1,035

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil olah data sekunder, 2022.

Pengaruh Solvabilitas (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Tabel 4 menunjukkan bahwa menggunakan DER sebagai proksi solvabilitas, uji t statistik adalah 3,165 dan tingkat signifikansi $0,02 < 0,05$ (signifikan). *Debt-to-equity* (DER) nyatanya memang memiliki pengaruh yang menguntungkan pada nilai perusahaan (PBV) dari bisnis *property* dan *real estate* Indonesia yang terdaftar di pasar saham antara tahun 2017 dan 2021, sesuai dengan indikator ini semakin besar *debt-to-equity ratio* (DER), maka akan semakin besar pula nilai perusahaan (PBV). Jadi guna menaikkan PBV sebaiknya menaikkan DER. *Debt-to-equity ratio* (DER) dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV) secara langsung sebab semakin banyak hutang merupakan isyarat kreditur akan semakin percaya, maka stakeholder lain (investor) pun akan ikut percaya. Atas dasar Teori *Signal*, penerbitan hutang dalam jumlah besar menunjukkan sinyal positif terhadap kepercayaan pemegang saham, akibatnya harga saham dapat naik, ini akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Owolabi dan Inyang, 2013). Hasil penelitian ini menunjukkan solvabilitas benar memiliki pengaruh yang menguntungkan dan substansial terhadap nilai perusahaan, kemudian uniknya, meskipun solvabilitas perusahaan tidak mendukung utuh Teori *Trade Off*, akan tetapi pada akhirnya tetap menaikkan nilai perusahaan. Teori tersebut ialah cara perusahaan memanfaatkan pendanaan eksternal, khususnya utang sebagai struktur modalnya. Hubungan logisnya guna menaikkan nilai perusahaan adalah utang yang tidak melampaui kemampuan membayar atau digunakan optimal, akibatnya investor akan menaruh perhatian sebab perusahaan dianggap dapat mengelola keuangannya dengan baik dan tetap berpikir matang dahulu. Terdapat bukti dalam penelitian-penelitian sebelumnya bahwa perusahaan di Indonesia mengikuti teori *Trade Off* tersebut (Mutamimah,2009).

Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Tabel 4 menunjukkan bahwa statistik uji-t sebesar -3.561 untuk variabel sumber proksi aset ukuran perusahaan (signifikan) menghasilkan nilai signifikansi $0,00 < 0,05$ dalam temuan analisis regresi berganda. Nilai perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di pasar saham Indonesia tidak ada bukti terpengaruh oleh ukuran perusahaannya dari 2017 hingga 2021. Semakin besar perusahaan, semakin rendah nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh pengaruh negatif dan signifikan (PBV). Total aset dipakai dalam hal melakukan suatu pengukuran atas adanya ukuran perusahaan dalam penelitian ini. Sebuah perusahaan berbasis aset terbesar pada asset tetap, maka beban penyusutan akan menurunkan penghasilan, akan direspon negatif oleh investor, sehingga nilai perusahaan dapat menurun.

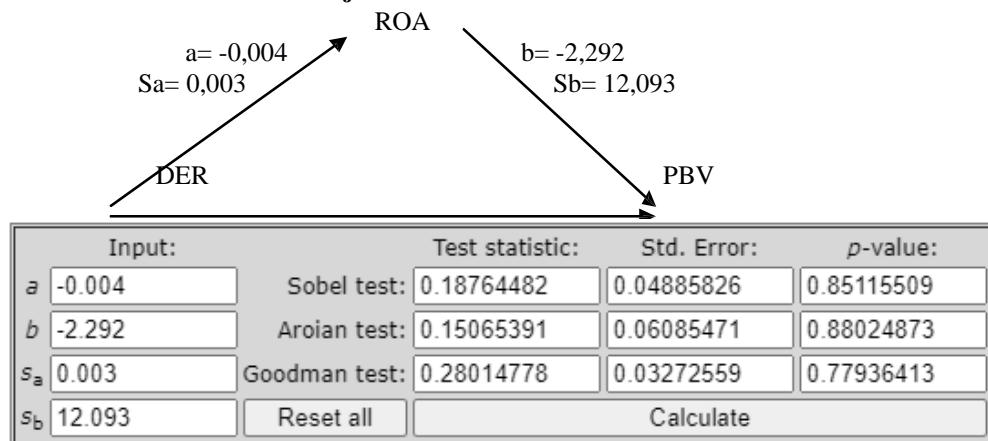
Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Tabel 4 menunjukkan bahwa statistik uji-t untuk variabel profitabilitas dengan menggunakan proksi ROA adalah -0,190, dan nilai signifikansinya adalah $0,850 > 0,05$, sesuai dengan hasil analisis regresi berganda (tidak signifikan). Akibatnya, tidak ada bukti bahwa profitabilitas (ROA) perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2017 hingga 2021 memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan (PBV). Peningkatan profitabilitas (ROA) ini justru dapat menurunkan nilai perusahaan (PBV) ini, hal ini adalah arti dari hasil uji-t yang negatif dan tidak signifikan. Semakin positif sinyalnya, semakin besar nilai keuntungannya. Investor, di sisi lain, lebih memperhatikan perusahaan dengan pendapatan besar

karena mereka melihat indikasi yang menguntungkan. Investor, menurut Jogiyanto (2010), bereaksi cepat terhadap berita mengenai rilis laba. Hal-hal tersebut berkaitan erat dengan Teori *Signal*, akan tetapi hasil penelitian ini justru berkebalikan dengan teori tersebut. Kemungkinan sebab adanya peristiwa luar biasa yang terjadi, yaitu Pandemi Covid-19. Pernyataan profitabilitas yang naik berakibat nilai perusahaan yang ikut naik nampaknya sedang tidak berlaku pada kondisi peristiwa luar biasa saat ini.

Pengujian Mediasi

Gambar 2
Uji Sobel DER



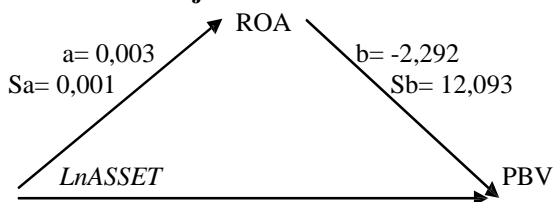
Sumber : Hasil olah data sekunder, 2022.

Pengaruh Mediasi Profitabilitas (ROA) pada Pengaruh Solvabilitas (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Gambar 2 menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang menunjukkan bahwa ROA memiliki efek pada hubungan antara DER dan PBV, menurut temuan Tes Sobel. Rasio DER terhadap PBV pada bisnis *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI, tidak tercermin dalam profitabilitas (ROA) untuk jangka waktu 2017-2021. Nilai ROA tidak dianggap punya peran fungsi mediasi dari hubungan antara kredit dan *goodwill*. PBV tidak dipengaruhi oleh ROA yang tinggi karena profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* tidak dapat meningkatkan rasio DER/PBV. Nilai perusahaan hanya dapat meningkat jika persepsi investor secara akurat tercermin dalam pendapatan perusahaan yang untung. Untuk menarik investor dan meningkatkan korelasi antara DER dan PBV, diperlukan lebih banyak metrik.

Pengaruh Mediasi Profitabilitas (ROA) pada Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Gambar 3
Uji Sobel LnASSET



Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.003	Sobel test: -0.18915402	0.03635133	0.8499721
b	-2.292	Aroian test: -0.17948294	0.03831005	0.85755851
s _a	0.001	Goodman test: -0.20057831	0.03428088	0.84102832
s _b	12.093	Reset all	Calculate	

Sumber : Hasil olah data sekunder, 2022.

Gambar 3 menunjukkan bahwa proksi ROA yang tidak menunjukkan mediasi antara ukuran perusahaan pada PBV terkait, dikonfirmasi oleh tingkat signifikansi uji Sobel yang terbaca $0,84997 > 0,05$ (tidak signifikan). Dari 2017 hingga 2021, tampaknya profitabilitas (ROA) dari perusahaan *property* dan *real estate* yang diperdagangkan secara publik tidak cukup mewakili hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan (PBV). Angka ROA dianggap tidak ada pengaruh mediasi pada transmisi rasio ukuran sebuah perusahaan pada nilai usahanya. Dengan asumsi laba ROA tidak meningkatkan rasio ukuran perusahaan terhadap nilai bisnis, tingkat pengembalian yang tinggi (ROA) gagal untuk menunjukkan pengaruh ukuran bisnis pada nilai bisnis (PBV). Total aset suatu perusahaan dapat digunakan untuk memperkirakan ukurannya, atau “ukuran perusahaan” (Widiastari dan Yasa, 2018). Ketika tujuannya menentukan nilai suatu perusahaan, investor tidak hanya melihat ukuran perusahaan. Untuk menarik investor, diperlukan lebih banyak indikator untuk memperkuat hubungan antara Ukuran (*Size*) dan Nilai (PBV).

KESIMPULAN

Atas hasil dan pembahasan penelitian bisa disimpulkan yaitu solvabilitas (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (Ln Assets) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA), solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak memediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini terdapat keterbatasan yaitu hanya terbatas sektor *property* dan *real estate* Indonesia yang diperdagangkan secara publik, dari 2017 hingga 2021 saja yang dimasukkan dalam sampel penelitian ini.

Penelitian akan datang supaya mengadakan penelitian dengan sampel yang lebih variasi, contohnya: perusahaan manufaktur yang mana mencakup dari hasil merger suatu sektor seperti halnya pada: Industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi atau boleh juga perusahaan jasa dari gabungan sejumlah sektor seperti: keuangan dan perdagangan, jasa & investasi sehingga hasil penelitian lebih luas. Selain itu juga dapat menambahkan variabel lain. Opsi variabel yang bisa dipakai yaitu: GCG (*Good Corporate Governance*), Pertumbuhan Penjualan, Umur Perusahaan, Kebijakan Dividen, CSR (*Corporate Social Responsibility*), Struktur Aktiva, Struktur Kepemilikan, dan Struktur Modal.

REFERENSI

- Afiezan, H. A., Robert, Yansen, V. V., dkk (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Leverage (DER) Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Dagang Besar yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. *Jurnal Dharmawangsa*, 14(2), 209-220.
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. Bt.. (2014). The Measurements of Firm Performance’s Dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24-49. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4761>
- Ardiana & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 1-14.

- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal STIE Semarang*, 9(1), 32-49.
- Auliani, E. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Ilmu Ekonomi*, 2(2), 105-115.
- Aydin Unal, E., Unal, Y., & Isik, O. (2017). the Effect of Firm Size on Profitability: Evidence From Turkish Manufacturing Sector. *Pressacademia*, 6(4), 301-308. <https://doi.org/10.17261/pressacademia.2017.762>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Fundamentals of Financial Management Book 1 (Vol. II)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Choi, B. B., Lee, D. & Psaros, J. (2013). An analysis of Australian Firm Carbon Emission Disclosures. *Pacific Accounting Review*, 25(1), 58-79. <https://doi.org/10.1108/01140581311318968>
- Darmawan, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 5(1), 83-92.
- Dewi, D.A.I.Y.M., & Sudiarta, G.M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2222-2252.
- Dewi, N. P. I. K., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi, *E Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028-3056.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4), 1-17.
- Hamidah, Ahmad, G.N., & Aulia, R. (2015). Effect of Intellectual Capital, Capital Structure And Managerial Ownership Toward Firm Value, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 6(2), 558-578.
- Haninun & Angelina, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013, *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 73-86.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya : Scopindo.
- Jeleel, A., & Olayiwola, B. (2017). Effect of Leverage on Firm Performance In Nigeria: A Case Of Listed Chemicals and Paints Firms In Nigeria. *Global Journal of Management And Business Research*, 17(2), 14-24.
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh, Yogyakarta: BPFPE.
- Kasmir (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2019). Examining the Firm Value Based on Signaling Theory. *Advances in Economics, Business and Management Research*, Volume 123, 1-4.
- Luckieta, M., Amran, A., & Alamsyah, D. P. (2021). Pengaruh DAR dan Ukuran Perusahaan Terhadap ROA Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 pada BEI, *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(1), 17-23.
- Mery, K.N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi, *JOM Fekon*, 4(1), 2000-2014.
- Munawir, (2015), *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty, Yogyakarta.

- Mutamimah & Rita. (2009). Keputusan Pendanaan : Pendekatan Trade Off Theory dan Pecking Order Theory, *Ekobis*, 10(1), 241-249.
- Muttaqin, Fitriyani, Ridho, & Nugraha (2019). Analisis Good Corporate Governance, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi, *Tirtayasa Ekonomika*, 14(2), 293-309.
- Myers, S. C. (2001). "Capital Structure." *Journal of Economic Perspectives*, 15:81-102.
- Noviani, A.V., Atahau, A.D.R., & Robianto, R. (2019). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Nilai Perusahaan: Efek Moderasi Good Corporate Governance, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(2), 391-415.
- 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., Isyuardhana, D., & Nurabiti, A. (2017). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)". *E-Proceeding of Mangement*, Vol.4, No. 1. Bandung : Universitas Telkom. ISSN : 2355-9357.
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin, M. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 30-36.
- Owolabi, S. A., & Inyang U. E. (2013). International Pragmatic Review and Assessment of Capital Structure Determinants. *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, 2 (6), pp: 82-95.
- Prasetianingrum, S. P., Noi, I. R., Sitisman, E., & Fitriana (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Journal Universitas Yapiss Papua*, 1(2), 48-57.
- Pratama, I, G.G.W, & Wirawati, N.G.P. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(3), 1796-1825.
- Prijantoro, A. P. D., Karamoy, H., & Afandi, D. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, dan Hukum)*, 5(2), 345 – 352.
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 11(1), 81-96.
- Rahmantio, I., Saifi, M., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 57(1), 151-159.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 8 (1): 23-40.
- Sartono. A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I. M.(2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Usman, H., & Akbar, P.,S. (2017). *Metodologi Penelitian Sosial*. Jakarta: Bumi Aksara.



Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 1-25.

Weston, J. Feed & Copeland, T. E. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.

Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cast Flow Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Unud*, 23(2), 957-981.

Yusbardini, Y., & Rashid, R. (2019). Prediksi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 122. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v3i1.3543>