

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Buono Aji Santoso^{1*}, Irawati Junaeni²

Perbanas Institute Jakarta

santosobuonoaji@gmail.com, ira.bwahyudi@gmail.com

*Corresponding Author

Diajukan : 15 Maret 2022

Disetujui : 27 Maret 2022

Dipublikasi : 1 April 2022

ABSTRACT

Firm value can be measured through several financial ratios. The success of the company's performance can be seen from the firm value, the better the value of the company, the more interested investors will be to invest their shares to the company. The purpose of this study is to elaborate and analyze the effect of probability, leverage, firm size, liquidity and firm growth on firm value. The main goal of the company is to maximize the value of the company, so the welfare of the shareholders will also increase. In this study, the authors use price book value (PBV) to analyze firm value, return on equity (ROE) to analyze profitability, debt to equity ratio (DER) measure of leverage, firm size uses the natural logarithm of the company's total assets, the current ratio to measure the company's ability to meet its short-term obligations, and the company's growth is measured through sales growth. The sampling technique used by the author is purposive sampling technique with sample of LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2020. In this study, the approach used is a quantitative approach with data analysis techniques using multiple linear regression analysis with the help of statistical software EViews 10. From the results of research conducted partially, only one variable, namely Profitability (ROE), has a positive effect on firm value. Simultaneously, the value of the company (PBV) is influenced by profitability (ROE), leverage (DER), firm size (SIZE), liquidity (Current Ratio), and company growth (GROWTH) of 98%.

Keywords: Firm Size; Firm value; Growth; Leverage; Liquidity; Profitability

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia saat ini terus berkembang dan bertumbuh mengikuti perekonomian global yang terus bergerak maju. Persaingan perusahaan semakin ketat dan hal ini membuat perusahaan terus berlomba-lomba untuk dapat eksis di bursa saham. Apalagi dengan adanya pandemi COVID-19 yang sudah berlangsung sejak awal tahun 2020, membuat perusahaan harus memutar otak agar dapat terus eksis melantai di bursa saham.

Nilai bagi para investor tercermin dalam harga saham perusahaan yang juga menggambarkan nilai dari sebuah perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang biasa dibayarkan oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Suryanto *et al.*, 2021, hal. 9).

Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mengelola sumber daya perusahaan dengan baik sehingga dapat mencapai pendapatan yang tinggi dan akan membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel *leverage*, yaitu suatu rasio yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi

utang-utang yang dimiliki dibandingkan dengan total aset yang dimiliki. Menurut Nurmindia dkk. (2017) *leverage* dapat diukur salah satunya menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, semakin tinggi rasio DER suatu perusahaan maka risiko pendanaan perusahaan dari unsur hutang akan semakin tinggi.

Ukuran perusahaan juga mempengaruhi nilai sebuah perusahaan, dengan semakin besarnya ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersumber dari internal maupun eksternal. Kemudian, Suwardika dan Mustanda (2017) menjelaskan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan dapat diukur melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan.

Selanjutnya variabel yang mempengaruhi nilai sebuah perusahaan yaitu tingkat likuiditas perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan likuid ketika aset lancar perusahaan lebih besar dibandingkan dengan utang lancarnya. Melalui rasio likuiditas ini, investor dapat mengetahui bahwa perusahaan memiliki kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini sejalan dengan pendapat Anggraini (2020) yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin baik nilai perusahaannya, hal ini dikarenakan perusahaan dapat menjamin kewajiban perusahaan dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Selanjutnya pertumbuhan perusahaan juga menjadi variabel yang penting untuk menilai suatu perusahaan. Menurut Suwardika dan Mustanda (2017) pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Parta dan Sedana (2018) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya terkait dengan pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Giovanni (2021) menyatakan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lalu, secara parsial profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2020) menyatakan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun secara parsial profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nurmindia dkk. (2017) menyimpulkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial, profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga menurut penelitian yang dilakukan oleh Zuhroh (2019) menyatakan bahwa hanya variabel profitabilitas yang memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan memberikan efek negatif meskipun tidak signifikan.

STUDI LITERATUR

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Brigham dan Houston (2019, hal. 499) menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu aksi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana perusahaan memandang prospek perusahaan. Dengan kata lain yaitu cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, dimana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Menurut Paramita Parta dan Sedana (2018), teori sinyal yaitu suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan arahan kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan.

Nilai Perusahaan



Nilai perusahaan bergantung pada peluang pertumbuhan bisnisnya dan bergantung juga pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan dapat memperoleh modal dengan mudah dari luar dibandingkan jenis bisnis lainnya, oleh sebab itu perusahaan dapat bertumbuh lebih cepat (Brigham dan Houston, 2019, hal. 8). Memaksimalkan nilai perusahaan berarti menjalankan bisnis perusahaan untuk kepentingan para pemegang saham. Dalam kondisi pasar efisien (pasar yang menggunakan harga saham sebenarnya bagi perusahaan sekuritas yang melakukan jual dan pengalokasian dana) harga dari suatu saham merupakan sebuah estimasi tak bias dari nilai perusahaan yang sebenarnya (Gitman dan Zutter, 2015, hal. 85).

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *Price Book Value (PBV)* sebagai proksi untuk menganalisis nilai perusahaan. Menurut Gitman dan Zutter (2015, hal. 339) PBV adalah jumlah per lembar saham biasa yang akan diperoleh apabila semua aset di perusahaan dijual pada periode akuntansi yang bersangkutan dan setelah dikurangi dengan semua kewajiban yang dimiliki termasuk saham preferen kemudian dibagi dengan jumlah saham biasa yang beredar. Gitman dan Zutter (2015, hal. 132) menjelaskan bahwa PBV dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Common Stock Equity}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

Profitabilitas

Menurut Gitman dan Zutter (2015, hal. 128) terdapat beberapa rasio untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Dengan rasio profitabilitas, para pemangku kepentingan dapat mengetahui dan mengevaluasi tingkat keuntungan suatu perusahaan sehubungan dengan kegiatan penjualan pada tingkat tertentu, pengelolaan aset atau investasi yang sudah dilakukan pemilik perusahaan. Tanpa keuntungan perusahaan tidak dapat menarik banyak modal dari luar. Selain itu, para pemilik perusahaan, investor, kreditur, dan manajemen sangat memperhatikan tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan di dalam pasar. Lalu, Hery (2017, hal. 312) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Dalam penelitian ini penulis memilih *Return On Equity (ROE)* sebagai proksi dari rasio profitabilitas.

Gitman dan Zutter (2015, hal. 130) menjelaskan bahwa ROE dapat digunakan untuk mengukur pengembalian yang akan diperoleh para pemegang saham biasa yang telah menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan. Diperkuat dengan penjelasan Brigham dan Houston (2019, hal. 119) bahwa pengembalian atas ekuitas saham biasa (*Return on Common Equity – ROE*) merupakan rasio laba neto terhadap ekuitas saham biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Gitman dan Zutter (2015, hal. 130) menyatakan bahwa ROE dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Common Stock Equity}}$$

Leverage

Menurut Hery (2017, hal. 300) *leverage* atau rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Untuk mengukur *Leverage* penulis memilih menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* dikarenakan mampu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban

dengan modal yang mereka miliki. Kemudian, Gitman dan Zutter (2015, hal. 124) menjelaskan *leverage* adalah besarnya risiko dan tingkat pengembalian yang akan diterima perusahaan melalui penggunaan utang dan saham preferen dan dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Debt To Equity (DER)} = \text{Total Liabilities} \div \text{Total Assets}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Gitman dan Zutter (2015, hal. 627) menjelaskan bahwa manajer ingin mempertahankan laba untuk meningkatkan ukuran perusahaan, dimana ukuran perusahaan tersebut terlihat dari meningkatnya aset perusahaan. Lalu, Nurmindia, dkk. (2017) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, *log size*, penjualan, dan nilai pasar saham. Dalam penelitian ini penulis menggunakan total aset perusahaan sebagai dasar pengukuran. Hal ini dikarenakan total aset dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang bagus dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan mengalami kenaikan dan lebih besar apabila dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Semakin tinggi total aset, semakin besar modal yang diinvestasikan perusahaan, ini berarti bahwa ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan (Zuhroh, 2019). Ukuran perusahaan menurut Titman & Wessels (1988) dapat dihitung melalui logaritma natural dari total aset perusahaan. Hal ini sejalan dengan penjelasan Palepu, dkk. (2013, hal. 425) bahwa ukuran perusahaan dapat diukur melalui rumus berikut ini:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln Total Assets}$$

Likuiditas

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2008, hal. 138) rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek yang tersedia untuk memenuhi kewajiban yang dimiliki. Menurut Brigham dan Houston (2019, hal. 108) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan liabilitas lancarnya. Rasio likuiditas terdiri dari rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*). Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Apabila likuiditas baik, maka perusahaan akan efektif dalam menghasilkan laba yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini, penulis memilih rasio lancar untuk menggambarkan tingkat likuiditas suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019, hal. 108) rasio lancar dapat menunjukkan sampai sejauh apa liabilitas lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat. Hal ini diperkuat dengan penjelasan Gitman dan Zutter (2015, hal. 119) bahwa rasio lancar (*current ratio*) merupakan salah satu rasio yang paling sering digunakan oleh pemangku kepentingan dikarenakan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Gitman dan Zutter (2015, hal. 119) rasio lancar tersebut dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \text{Current Assets} \div \text{Current Liabilities}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Gitman dan Zutter (2015, hal. 629) menjelaskan bahwa manajemen keuangan suatu perusahaan secara langsung berhubungan dengan seberapa besar perusahaan diharapkan akan bertumbuh dan aset apa yang diharapkan untuk dimiliki oleh suatu perusahaan. Lalu, Suwardika dan Mustanda (2017) dalam penelitiannya menjelaskan pertumbuhan perusahaan adalah suatu

rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Maulidina (2020) mengungkapkan bahwa pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Jadi, investor akan lebih meminati perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dibandingkan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Fajaria dan Isnalita (2018) menyatakan bahwa *growth* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh dan dapat dilihat dari berkembangnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Subramanyam (2014, hal. 487) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat diukur melalui pertumbuhan penjualan (*sales growth*), pertumbuhan aset (*asset growth*), dan tingkat pendapatan (*profitability*). Pertumbuhan penjualan seringkali dilihat dari satu atau lebih faktor yaitu (1) Perubahan harga; (2) Perubahan volume; (3) Akuisisi/Divestasi; dan (4) Perubahan Kurs Nilai Tukar. Pada penelitian ini, penulis menilai pertumbuhan perusahaan dilihat dari pertumbuhan pendapatan yang diperoleh perusahaan. Adapun pertumbuhan perusahaan menurut Titman dan Wessels (1988) dapat diukur melalui pendapatan tahun sekarang dikurangi dengan tahun sebelumnya dibandingkan dengan pendapatan tahun sebelumnya. Hal ini selaras dengan pendapat Palepu, Healy, dan Peek (2013, hal. 290) *growth* perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

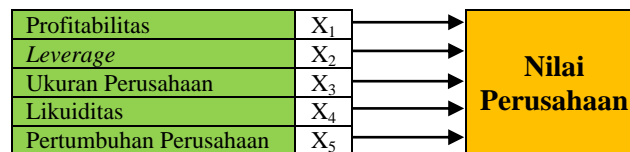
$$Growth = \frac{Net\ Profit_t - Net\ Profit_{t-1}}{Net\ Profit_{t-1}}$$

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan hasil dari beberapa penelitian terdahulu dan teori yang ada, maka penulis mengajukan beberapa hipotesis dalam penelitian ini. Hipotesis tersebut diterima apabila hasil pengujian data menunjukkan bahwa hipotesis ini benar, namun jika hasil pengujian data menunjukkan bahwa hipotesis yang disusun salah maka hipotesis akan ditolak. Adapun hipotesis tersebut sebagai berikut:

- H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₂: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₄: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₅: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan perumusan hipotesis, kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran
Sumber Gambar : Hasil Olahan Penulis

METODE

Desain Penelitian

Desain penelitian yang penulis lakukan yaitu penelitian dengan metode kuantitatif dengan tujuan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu dengan menggunakan instrumen penelitian untuk melakukan pengumpulan data, selanjutnya melakukan analisis data yang bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah disusun.

Unit Analisis

Unit analisis dalam penelitian ini yaitu perusahaan terbuka yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang perusahaannya termasuk ke dalam daftar perusahaan indeks LQ45. Serta perusahaan terbuka yang memiliki laporan keuangan lengkap selama kurun waktu penelitian tahun 2018 sampai dengan 2020.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2020. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik *sampling purposive* untuk menentukan sampel yang diambil dari populasi yang ada.

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, sumber data sekunder yang dimaksud yaitu data Laporan Keuangan Perusahaan LQ45 Periode 2018 hingga 2020 yang diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data sekunder yang penulis gunakan yaitu metode teknik dokumentasi melalui pengkajian buku, jurnal dan makalah yang relevan serta laporan keuangan perusahaan LQ45 yang diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 sampai dengan 2020.

Metode Analisis Data

Untuk melihat seberapa besar ROE, DER, Size, CR, Growth sebagai variabel independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen, maka digunakan metode analisis data kuantitatif menggunakan bantuan aplikasi EViews 10 untuk memperoleh hasil yang lebih akurat.

Untuk menghasilkan estimator yang baik dalam regresi linier berganda, maka sebelumnya dilakukan regresi data panel untuk mengetahui model mana yang cocok digunakan antara *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* menggunakan uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*. Adapun bentuk regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + \beta X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

α = Koefisien Konstanta

X1 = Profitabilitas (ROE)

X2 = *Leverage* (DER)

X3 = Firm Size (SIZE)

X4 = Current Ratio (CR)

X5 = Growth

e = Koefisien Error

Di dalam penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas. Dan diakhir dilakukan uji Hipotesis untuk menilai hipotesis yang sebelumnya dirumuskan. Dalam penelitian ini, penulis menguji hipotesis dengan menggunakan persamaan linier berganda, uji signifikansi parsial (uji t), uji signifikansi simultan (uji F) dan uji koefisien determinasi (R^2).

HASIL

Model Data Panel

Hasil Uji *Chow*

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model mana yang lebih cocok digunakan antara *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Common Effect Model (CEM)*. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *Probability (Prob.)* pada hasil regresi *FEM*. Dengan ketentuan sebagai berikut:

a) H_0 : Model CEM dapat diterima ketika $Prob > 0,05$, sehingga model terbaik yang digunakan adalah model CEM

b) H_1 : Model FEM dapat diterima ketika $Prob < 0,05$, sehingga model terbaik yang digunakan adalah model FEM dan pengujian harus dilanjutkan ke Uji *Hausman*

Adapun berikut ini hasil Uji *Chow* yang dilakukan penulis:

Tabel 1 Hasil Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.489397	(44,85)	0.0000
Cross-section Chi-square	280.433145	44	0.0000

Sumber Tabel : Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai uji-F adalah 13,489397 dan nilai *Chi-Square* adalah 280,433145 dengan probabilitas yang dihasilkan 0,00 atau kurang dari 0,05. Sehingga berdasarkan Uji *Chow* model terbaik yang digunakan adalah model *Fixed Effect Model* dan pengujian harus dilanjutkan ke Uji *Hausman*.

Hasil Uji Hausman

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model mana yang lebih cocok digunakan antara *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *Probability (Prob.)* pada hasil regresi *REM*. Dengan ketentuan sebagai berikut:

a) H_0 : Model REM dapat diterima ketika $Prob > 0,05$, sehingga model terbaik yang digunakan adalah model REM.

b) H_1 : Model FEM dapat diterima ketika $Prob < 0,05$, sehingga model terbaik yang digunakan adalah model FEM, artinya pengujian berhenti dan tidak perlu melakukan Uji *Lagrange Multiplier*.

Adapun berikut ini hasil Uji *Hausman* yang dilakukan oleh penulis:

Tabel 2 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	127.035023	5	0.0000

Sumber Data: Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa nilai *Chi-Square Statistic* adalah 127,035023 dengan probabilitas yang dihasilkan 0,00 atau kurang dari 0,05. Sehingga berdasarkan Uji *Hausman* model terbaik yang digunakan adalah model *FEM* dan pengujian sudah berhenti disini, tidak perlu dilanjutkan ke Uji *Lagrange Multiplier* dikarenakan setelah dilakukan Uji *Chow* dan Uji *Hausman* hasilnya sama-sama menunjukkan model FEM adalah model yang paling cocok dalam penelitian ini.

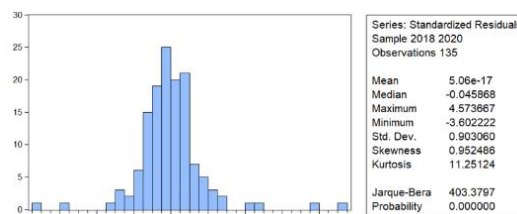
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Dalam penelitian ini tidak perlu melakukan Uji *Lagrange Multiplier* dikarenakan saat dilakukan Uji *Hausman* dan Uji *Chow* sudah didapatkan kesimpulan bahwa model yang paling cocok dalam penelitian ini adalah model FEM. Sehingga tidak perlu dilakukan lagi Uji *Lagrange Multiplier*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Melalui uji normalitas, penulis bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal atau tidak. Uji Normalitas dilakukan dengan menggunakan Uji *Kolmogorov Smirnov (K-S)* dengan hasil sebagai berikut:



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas
Sumber Data: Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan grafik diatas, diketahui bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan kurang dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi normal. Akan tetapi hal tersebut tidak menjadi masalah karena sesuai dengan *Central Limit Theorem (CLT)* atau Teorema Limit Pusat dalam teori probabilitas hasil olahan data diatas dapat diasumsikan terdistribusi normal. Hal ini disebabkan data sampel dalam penelitian ini cukup besar yaitu 135 data sampel. Selanjutnya, diperkuat dengan penjelasan dari Bowerman, O’Connell, dan Murphree (2017, hal. 334) yang menyatakan jika ukuran sampel (n) cukup besar, maka populasi dari semua kemungkinan sampel akan terdistribusi normal, tidak peduli berapapun nilai probabilitasnya.

Jadi, pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa meskipun hasil olahan EViews 10 menunjukkan data tidak terdistribusi normal, akan tetapi karena jumlah data sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 135 data, maka menurut teori CLT kondisi ini tetap dapat disimpulkan bahwa hasil data berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan *Durbin-Watson Test (DW Test)* yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan residual pada periode t dengan kesalahan residual pada periode sebelumnya (t-1) dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil *Durbin Watson Test*

R-squared	0.097515	Mean dependent var	1.08E-15
Adjusted R-squared	0.047772	S.D. dependent var	2.551483
S.E. of regression	2.489793	Akaike info criterion	4.719707
Sum squared resid	787.2816	Schwarz criterion	4.891871
Log likelihood	-310.5802	Hannan-Quinn criter.	4.789670
F-statistic	1.960374	Durbin-Watson stat	1.969668
Prob(F-statistic)	0.065495		

Sumber Data: Hasil Olahan Penulis

Keterangan:

- Variabel (X) = 5
- Jumlah Observasi = 135
- d = 1,969668
- dU = 1,7962
- dL = 1,6429
- 4 – dU = 2,2038
- 4 – dL = 2,3571

Selanjutnya berdasarkan tabel diatas, dapat kita ketahui bahwa nilai dari uji *Durbin Watson* adalah 1,969668. Sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, kita dapat simpulkan bahwa nilai dari uji DW diantara d_U (1,7962) dan 4 – d_U (2,2038). Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linier terdapat adanya korelasi antar variabel independen dengan ketentuan jika koefisien korelasi diatas 0,85 (r > 0,85) maka terdapat multikolinearitas dalam model yang digunakan. Sebaliknya jika koefisien korelasi dibawah 0,85 (r < 0,85) maka model yang digunakan tidak mengandung unsur multikolinearitas.

Selanjutnya, berikut ini hasil uji Multikolinearitas yang penulis lakukan menggunakan *software EViews 10*:

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE	DER	SIZE	CR	GROWTH
ROE	1.000000	-0.108915	-0.159649	-0.041300	0.055626
DER	-0.108915	1.000000	0.136358	-0.095051	-0.002048



SIZE	-0.159649	0.136358	1.000000	-0.447159	-0.015561
CR	-0.041300	-0.095051	-0.447159	1.000000	-0.005840
GROWTH	0.055626	-0.002048	-0.015561	-0.005840	1.000000

Sumber Data: Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai koefisien korelasi kurang dari 0,85 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model yang digunakan terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan Uji *White* dengan menggunakan bantuan *software* statistik EViews. Uji ini memiliki ketentuan jika nilai *Probability Chi-Square* > 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Adapun hasil dari Uji *White* adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji *White*

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.645120	Prob. F(20,114)	0.0538
Obs*R-squared	30.23657	Prob. Chi-Square(20)	0.0661
Scaled explained SS	132.5286	Prob. Chi-Square(20)	0.0000

Sumber Data: Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel diatas nilai *Probability Chi-Square* yang dinyatakan pada simbol *Obs*R-squared* memiliki nilai 0,0661. Nilai tersebut melebihi 0,05, ini berarti bahwa berdasarkan Uji *White* data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Persamaan Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dikarenakan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah lebih dari dua yaitu ada lima variabel. Dalam penelitian ini, regresi linier berganda digunakan untuk mencari tahu pengaruh dari variabel ROE, DER, SIZE, CR, dan GROWTH terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian regresi linier berganda menggunakan *software* EViews 10 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6 Persamaan Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/13/22 Time: 22:50
 Sample: 2018 2020
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 45
 Total panel (balanced) observations: 135

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.27653	9.842757	1.247266	0.2157
ROE	8.230020	2.346504	3.507354	0.0007
DER	0.044466	0.060643	0.733237	0.4654
SIZE	-0.942045	0.886995	-1.062064	0.2912
CR	0.070158	0.304395	0.230482	0.8183
GROWTH	-0.442304	0.315356	-1.402556	0.1644

Sumber Data: Hasil Olahan Penulis



Jadi, berdasarkan tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut: $PBV = 12,27653 + 8,230020 ROE + 0,044466 DER - 0,942045 SIZE + 0,070158 CR - 0,442304 GROWTH$

Uji Signifikansi Parsial

Uji Signifikansi Parsial bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dalam penelitian ini, signifikansi level ditetapkan sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Peneliti telah melakukan Uji Signifikansi Parsial dalam penelitian ini menggunakan bantuan *software* EViews 10 dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Uji Signifikansi Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.27653	9.842757	1.247266	0.2157
ROE	8.230020	2.346504	3.507354	0.0007
DER	0.044466	0.060643	0.733237	0.4654
SIZE	-0.942045	0.886995	-1.062064	0.2912
CR	0.070158	0.304395	0.230482	0.8183
GROWTH	-0.442304	0.315356	-1.402556	0.1644

Sumber Data: Hasil Olahan Penulis

Hipotesis Pertama (H_1): Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t statistik untuk variabel ROE sebesar 3,507354 dengan tingkat probabilitas ROE sebesar 0,0007. Tingkat probabilitas tersebut kurang dari level signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05. Hal ini berarti bahwa secara parsial ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama penulis terbukti yaitu Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis Kedua (H_2): Leverage (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t statistik untuk variabel DER sebesar 0,733237 dengan tingkat probabilitas DER sebesar 0,4654. Tingkat probabilitas tersebut melebihi level signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05. Hal ini berarti bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua penulis tidak terbukti yaitu Leverage (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis Ketiga (H_3): Ukuran perusahaan (size) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t statistik untuk variabel SIZE sebesar -1.062064 dengan tingkat probabilitas SIZE sebesar 0.2912. Tingkat probabilitas tersebut melebihi level signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05. Hal ini berarti bahwa secara parsial SIZE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga penulis tidak terbukti yaitu Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis Keempat (H_4): Likuiditas (Current Ratio) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t statistik untuk variabel *Current Ratio* (CR) sebesar 0.230482 dengan tingkat probabilitas CR sebesar 0.8183. Tingkat probabilitas tersebut melebihi level signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05. Hal ini berarti bahwa secara parsial CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat penulis tidak terbukti yaitu Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis Kelima (H_5): Pertumbuhan perusahaan (Growth) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa t statistik untuk variabel *Growth* sebesar -1.402556 dengan tingkat probabilitas *Growth* sebesar 0.1644. Tingkat probabilitas tersebut melebihi level signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05. Hal ini berarti

bahwa secara parsial *Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima penulis tidak terbukti yaitu Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Uji Signifikansi Simultan

Uji Signifikansi Simultan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen (*ROE*, *DER*, *Size*, *Current Ratio*, *Growth*) yang digunakan dalam model regresi secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (*PBV*). Selanjutnya, hasil pengujian yang telah penulis lakukan menggunakan bantuan *software* statistik EViews 10 adalah sebagai berikut:

Tabel 8 Hasil Uji Signifikansi Simultan
Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.987507	Mean dependent var	3.508122
Adjusted R-squared	0.980304	S.D. dependent var	8.079314
S.E. of regression	1.133860	Akaike info criterion	3.367250
Sum squared resid	109.2793	Schwarz criterion	4.443278
Log likelihood	-177.2894	Hannan-Quinn criter.	3.804518
F-statistic	137.1130		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber Data: Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengolahan data menunjukkan bahwa Probabilitas (F-Statistic) sebesar 0,000000. Tingkat probabilitas F-statistic tersebut dibawah level signifikansi yang sudah ditentukan yaitu 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang diuji dalam penelitian ini merupakan variabel yang tepat dalam memprediksi variabel dependen. Jadi, secara simultan profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini, uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk mencari tahu seberapa besar pengaruh varians variabel dependen. Selanjutnya, berikut ini adalah hasil Uji Koefisien Determinasi yang penulis lakukan menggunakan bantuan *software* EViews 10 sebagai berikut:

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi
Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.987507	Mean dependent var	3.508122
Adjusted R-squared	0.980304	S.D. dependent var	8.079314
S.E. of regression	1.133860	Akaike info criterion	3.367250
Sum squared resid	109.2793	Schwarz criterion	4.443278
Log likelihood	-177.2894	Hannan-Quinn criter.	3.804518
F-statistic	137.1130		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber Data: Hasil Olahan Penulis

Berdasarkan data tabel diatas, koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R-Squared* yaitu sebesar 0,98 (98%). Hal ini mengandung arti bahwa variasi Nilai Perusahaan (*PBV*) dapat dijelaskan oleh Profitabilitas (*ROE*), *Leverage* (*DER*), Ukuran Perusahaan (*SIZE*), Likuiditas (*Current Ratio*), dan Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) sebesar 98%, sedangkan sisanya (100% - 98% = 2%) dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang penulis gunakan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis, profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Saputri dan Giovanni (2021) yang menjelaskan bahwa Profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu, sejalan juga dengan hasil penelitian menurut Anggraini (2020) yang menyatakan secara parsial profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Zuhroh (2019), Fajaria dan Isnalita (2018) serta Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan hal yang sama.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis, *leverage* yang diwakili oleh *Debt To Equity (DER)* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis, Anggraini (2020) menyatakan bahwa secara parsial *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan. Begitu juga dengan Zuhroh (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* secara signifikan dan positif memberikan efek terhadap nilai perusahaan. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis, secara parsial *SIZE* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Hal ini sesuai dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Anggraini (2020) bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga, Suwardika dan Mustanda (2017), Zuhroh (2019), Nurmindia, dkk., (2017) dan Habiibulloh (2018) menyatakan hal yang serupa yaitu ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, Zuhroh (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara tidak signifikan memberikan efek negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial yang telah dilakukan oleh penulis, variabel likuiditas yang diwakili oleh variabel *current ratio*, secara parsial likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian ini, Anggraini (2020) menyatakan bahwa secara parsial likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian, Habiibulloh (2018) juga menyatakan hal serupa bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, Zuhroh (2019) memiliki hasil pengujian yang berbeda dan menyatakan bahwa likuiditas secara tidak signifikan memberikan efek negatif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, Fajaria dan Isnalita (2018) juga menyatakan bahwa likuiditas secara signifikan dan negatif memberikan efek pada nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial yang telah dilakukan oleh penulis, secara parsial *Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Hasil pengujian ini diperkuat dengan hasil pengujian yang dilakukan oleh Saputri dan Giovanni (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian diperkuat dengan hasil penelitian Habiibulloh (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hal tersebut berbeda dengan pendapat Parta dan Sedana (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu, Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh penulis, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, Ukuran Perusahaan (SIZE), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR), Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, secara simultan profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 98%.

REFERENSI

- Anggraini, F. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Bowerman, B., O'Connell, R., & Murphree, E. (2017). *Business Statistics In Practice* (8 ed.). Mc Graw-Hill Higher Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management. In *Cengage Learning* (15e ed., Vol. 34). Cengage Learning. <https://doi.org/10.2307/2327254>
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Gitman, L. ., & Zutter, C. . (2015). *Principles of Managerial Finance 14th Edition*.
- Habiibulloh, T. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Hery. (2017). Teori Akuntansi : Pendekatan Konsep dan Analisis. Diambil 4 November 2021, dari Jakarta : PT. Grasindo website: <https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=1032288#>
- Maulidina, R. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018*.
- Nurminda, A., Isyнуwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas The Influence Of Profitability, Leverage, And Firm Size Toward Firm Value (Study Of Manufacture Companies Goods And Foods Sub Sector Listed In Indonesia Stock Exchange 2012-2015). *e-Proceeding of Management*, 4(1), 542–549.
- Palepu, K. G., Healy, P. M., & Peek, E. (2013). *Business Analysis and Valuation (IFRS Edition)*.
- Paramita Parta, K. A. C. P., & Sedana, I. B. P. (2018). Peran Struktur Modal Dalam Memediasi Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(5), 2680. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i05.p15>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 94–95.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis* (11 ed.). California.
- Suryanto, W. et al. (2021). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (J. Irnawati, Ed.). Bandung: CV. Media Sains Indonesia.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 254488.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). *The Determinants of Capital Structure Choice*.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2008). Fundamentals of Financial Management 13th Edition. In *Prentice Hall Financial Times*.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>