

KIA9_AKPM_031

FAKTOR DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI DASAR DAN KIMIA DI BURSA EFEK INDONESIA

Ali Muhammad Yusuf Martadinata¹⁾, Ratnawati Kurnia²⁾

¹⁾Universitas Multimedia Nusantara
email: alimartadinata15@gmail.com

²⁾Universitas Multimedia Nusantara
email: ratna2665@gmail.com

Abstract

The firm value is the company's performance as reflected by the stock price which reflects the public's assessment of the company's performance. Firm value is important for investors because the firm value shows how much the company can generate returns for investors. The purpose of this research is to obtain empirical evidence about the effect of profitability, liquidity, firm size and capital structure towards firm value proxied by Price to Book Value. This research uses secondary data and samples were selected by purposive sampling method and analyzed by using multiple linear regression analysis. The sample was 60 manufacturing companies in the basic and chemical industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The results of this research are firm size as proxied by size has significant negative effect towards firm value as proxied by PBV. Profitability proxied by return on assets (ROA) and liquidity proxied by current ratio (CR) does not have significant positive effect towards firm value and capital structure proxied by DER does not have a significant negative effect towards firm value. Companies have to optimize the use of assets to minimize idle capacity in order to decrease the product cost. The lower unit cost makes cost of goods sold lower so that it can increase the gross profit and by maintaining cost efficiency, the net income will increase and the company has the ability to distribute returns in the form of dividend and share value will be higher than the book value which will increase firm value.

Keywords: capital structure, firm size, firm value, liquidity, profitability

PENDAHULUAN

Teknologi membawa perubahan yang sangat signifikan bagi perekonomian Indonesia dimana dengan pemanfaatan teknologi dapat meningkatkan produktivitas, efisiensi produksi, akses informasi dan perluasan pasar diseluruh aspek industri sehingga Indonesia dapat menuju Revolusi Industri 4.0 (*Industry 4.0*). Dampak dari perkembangan teknologi ini tercermin dalam perkembangan jumlah investor di pasar modal di Indonesia. Dilansir dari Bareksa.com (2019) untuk tahun 2019 persentase investor terbesar adalah generasi milenial atau usia < 30 tahun sebesar 43,28 %, kemudian usia 31-40 tahun 24,91%, 16,84% usia 41-50 tahun, 9,9% usia 51-60 tahun, dan > 60 tahun 5,07%. Pada tahun 2020 terjadi peningkatan dominasi investor milenial (KSEI,2020) bahwa investor milenial < 30 tahun 54,90%, usia 31-40 tahun 22,51%, 11,88% usia 41-50 tahun, 6,54% usia 51-60 tahun, dan > 60 tahun 4,17%.

Investasi.kontan.co.id (2019) mencatat bahwa indeks sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada bulan November 2019 tumbuh 8,72% *year to date (ytd)* atau menjadi sektor dengan kenaikan terbesar. Sektor industri dasar dan kimia masih mampu meningkat saat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terkoreksi 2,95% *ytd*. Meningkatnya indeks di sektor industri dasar dan kimia menunjukkan investor memiliki sentimen positif dan tertarik untuk melakukan investasi di sektor

tersebut.

Menurut Tandanu dan Suryadi (2020), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting dalam mengukur kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi para calon investor terhadap *return* yang akan didapatkan oleh investor. Dengan memiliki saham, investor mendapatkan *return* yaitu dividen dan *capital gain*. Semakin tinggi *return* saham, investor akan tertarik untuk melakukan investasi dan harga saham akan meningkat melebihi nilai buku saham tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value (PBV)* meningkat

PBV merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh investor dari nilai buku perusahaan, dimana semakin tinggi nilai *PBV* perusahaan maka menunjukkan saham perusahaan tersebut bernilai semakin tinggi di mata para investor. Dengan menggunakan *PBV*, investor dapat mengetahui apakah saham suatu perusahaan *overvalue* atau *undervalue* yang dibandingkan dengan rata-rata *PBV* industri sehingga investor dapat menentukan apakah akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Bagi perusahaan, nilai *PBV* sangat penting karena perusahaan dapat mengetahui penilaian investor terhadap saham perusahaan, mengetahui apakah harga saham *overvalue* atau *undervalue* dibandingkan dengan rata-rata *PBV* industri. Nilai rata-rata *PBV* industri dasar dan kimia pada tahun 2017 sebesar 1,72, mengalami peningkatan 8,72% di tahun 2018 menjadi 1,87, kemudian ditahun 2019 mengalami penurunan 17,65% menjadi 1,54. Dengan nilai *PBV* perusahaan yang semakin tinggi maka pada saat perusahaan melakukan *right issue* untuk penambahan modal, perusahaan dapat menetapkan harga yang lebih tinggi. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan atau laba dari kegiatan bisnisnya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diprosikan dengan *return on asset (ROA)*. Weygandt *et al* (2018) menjelaskan bahwa *return on asset (ROA)* ialah tingkat pengembalian yang dicapai perusahaan melalui penggunaan asetnya. Semakin tinggi nilai *ROA* yang didapatkan oleh perusahaan, menunjukkan bahwa laba atau *return* yang dihasilkan oleh penggunaan aset perusahaan akan semakin tinggida dan perusahaan memiliki potensi untuk membagikan *return* berupa dividen yang lebih tinggi kepada investor sehingga investor akan tertarik melakukan investasi di perusahaan tersebut dan permintaan akan saham meningkat sehingga harga saham akan semakin tinggi dibandingkan nilai buku saham mengakibatkan nilai *PBV* meningkat. Hasil penelitian Simamora *et al* (2020) dan Dhani dan Utama (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas menurut Tandanu dan Suryadi (2020) adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Menurut Weygandt *et al* (2017), *current ratio* merupakan suatu ukuran likuiditas suatu perusahaan, yang dihitung dengan membandingkan *current asset* dengan *current liabilities*. *Current ratio* merupakan ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan dalam membayar utang jangka pendek dengan menggunakan *current asset*-nya. Hasil penelitian Maryam *et al* (2020) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Tarmiji (2019), ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan. Perhitungan ukuran perusahaan menurut Tandanu dan Suryadi (2020) adalah menggunakan logaritma natural total aset. Menurut Weygandt *et al* (2017), aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan akibat dari peristiwa di masa lalu, digunakan dalam kegiatan produksi dan memberikan

manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa depan. Hasil penelitian Hirdinis (2019) dan Tandanu dan Suryadi (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai aktivitas perusahaan (Tarmiji, 2019). Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin kecil nilai *DER* perusahaan maka semakin kecil penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan utang untuk pendanaan perusahaan. Hasil penelitian Syamsul dan Aji (2018) dan Mangondu dan Diantimala (2016) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tujuan Penelitian

Untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assset*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan *Ln Total Asset* dan Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019

STUDI LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Hauston menjelaskan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Tandanu dan Suryadi, 2020). Menurut Mayogi dan Fidiana (2016), informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang mengandung nilai positif diharapkan dapat membuat pasar memiliki respon yang positif. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk (Mayogi dan Fidiana, 2016). Pengumuman informasi dengan sinyal yang baik diharapkan meningkatkan volume perdagangan saham, dan berujung pada meningkatnya nilai perusahaan (Hapsari, 2017).

Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Dikutip dari Idx.co.id (2021), pasar modal sendiri terdapat beberapa jenis sebagai berikut:

1. Pasar Perdana

Pasar perdana adalah pasar di mana efek-efek atau surat berharga diperdagangkan untuk pertama kalinya ke masyarakat sebelum dicatatkan di Bursa Efek. Periode pasar perdana yaitu ketika saham atau efek lainnya untuk pertama kali ditawarkan kepada investor (pemodal) oleh pihak Penjamin Emisi (*Underwriter*) melalui Perantara Pedagang Efek (*Broker-Dealer*) yang bertindak sebagai Agen Penjual saham. Proses ini biasa disebut dengan Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering/IPO*).

2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah kelanjutan dari pasar perdana, pasar di mana efek-efek yang telah dicatatkan di Bursa Efek diperjual-belikan. Pasar sekunder memberikan kesempatan kepada para investor untuk membeli atau menjual efek-efek yang tercatat di Bursa setelah terlaksananya penawaran pada pasar perdana.

Dilansir dari Idx.co.id (2021), saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Dikutip dari Idx.co.id (2021), terdapat 2 (dua) keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan sedangkan *capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual.

Nilai Perusahaan

Menurut Tandar dan Suryadi (2020), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting dalam mengukur kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi para calon investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Menurut Sulia (2017), harga saham adalah “nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (pasar sekunder). Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan saham, harganya semakin naik. Sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, maka harganya semakin bergerak turun”. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Warouw *et al*, 2016). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price to Book Value Ratio (PBV)*. Menurut Sulia (2017), *price to book value ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin besar rasio *PBV* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Semakin besar rasio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek keuangan perusahaan tersebut”.

Profitabilitas

Weygandt *et al* (2018) menyatakan bahwa profitabilitas yaitu rasio untuk mengukur tingkat keberhasilan atau kegagalan perusahaan atau divisi tertentu untuk jangka waktu tertentu. Menurut Tandar dan Suryadi (2020), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk memberikan modalnya agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)*. Menurut Weygandt *et al* (2018), *Return On Asset (ROA)* ialah “tingkat pengembalian yang dicapai perusahaan melalui penggunaan asetnya.

Semakin tinggi nilai *ROA* yang didapatkan oleh perusahaan, menunjukkan bahwa laba atau *return* yang

dihasilkan oleh penggunaan aset perusahaan akan semakin tinggi. Penggunaan aset yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan melakukan efisiensi persediaan yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dapat membeli persediaan pada saat dibutuhkan untuk dikonversi menjadi barang jadi. Dengan skema tersebut maka perusahaan tidak perlu menyimpan persediaan terlalu banyak sehingga dapat menghemat biaya penyimpanan persediaan. Hal ini merupakan efisiensi beban perusahaan sehingga laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan meningkat, saldo laba juga meningkat dan perusahaan memiliki potensi untuk membagikan *return* berupa dividen yang lebih tinggi kepada investor sehingga investor akan tertarik melakukan investasi di perusahaan tersebut dan permintaan akan saham meningkat sehingga harga saham akan semakin tinggi dibandingkan nilai buku saham mengakibatkan nilai *PBV* meningkat. Hasil Penelitian Simamora *et al* (2020) dan Dhani dan Utama (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₁: Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value Ratio*.

Likuiditas

Menurut Tandar dan Suryadi (2020), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Weygandt *et al* (2018) menjelaskan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang diharapkan akan jatuh tempo dalam tahun depan. Dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*.

Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang semakin tinggi untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan *current asset*-nya sehingga perusahaan dapat dikatakan likuid dan modal kerja yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi. Modal kerja tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk membeli persediaan dan melakukan pembayaran dalam periode diskon sehingga mendapatkan diskon pembelian. Dengan harga pembelian yang lebih rendah maka *cost per unit* akan semakin rendah dan *cost of goods sold (COGS)* lebih rendah sehingga laba perusahaan akan meningkat, saldo laba akan meningkat dan perusahaan memiliki potensi untuk membagikan *return* berupa dividen yang lebih tinggi kepada para investor. sehingga investor akan tertarik melakukan investasi di perusahaan tersebut ditunjukkan dengan permintaan akan saham perusahaan semakin meningkat sehingga harga saham akan semakin tinggi dibandingkan nilai buku saham mengakibatkan nilai *PBV* meningkat. Hasil penelitian Maryam *et al* (2020) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₂: Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value Ratio*.

Ukuran Perusahaan

Menurut Simamora *et al* (2020), ukuran perusahaan yakni peningkatan dari keadaan nyata jika perseroan besar pasti mempunyai kapatalisasi pasar besar juga, nilai buku besar, serta laba tinggi. Sebaliknya perseroan skala kecil memiliki kapatalisasi pasar kecil, nilai buku kecil, juga laba rendah. Menurut Otoritas Jasa Keuangan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017, disebutkan bahwa terdapat 3 kategori perusahaan, yaitu perusahaan skala kecil, menengah, dan besar. Perusahaan skala kecil adalah perusahaan yang memiliki total aset tidak lebih dari Rp50.000.000.000 serta tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan bukan berskala kecil atau menengah dan/atau perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp 250.000.000.000. Perusahaan skala menengah adalah perusahaan yang memiliki total aset > Rp50.000.000.000 sampai dengan Rp250.000.000.000 serta tidak dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan bukan berskala kecil atau menengah dan/atau perusahaan yang memiliki aset > Rp 250.000.000.000. Perusahaan berskala besar memiliki total aset diatas Rp250.000.000.000

Perhitungan ukuran perusahaan menurut Tandar dan Suryadi (2020) adalah menggunakan logaritma natural total aset. Menurut Weygandt *et al* (2017), aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan akibat dari peristiwa di masa lalu, digunakan dalam kegiatan produksi dan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa depan. Dalam industri dasar dan kimia, perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset seperti mesin untuk meningkatkan kapasitas produksi perusahaan, sehingga *cost per unit* semakin rendah dan *cost of goods sold (COGS)* semakin rendah sehingga laba perusahaan meningkat, saldo laba perusahaan akan meningkat dan perusahaan dinilai memiliki potensi untuk membagikan *return* berupa dividen yang lebih tinggi kepada para investor. Dengan adanya potensi mendapatkan dividen yang tinggi, maka investor akan tertarik melakukan investasi di perusahaan tersebut dan harga pasar saham akan meningkat karena permintaan akan saham perusahaan tersebut semakin meningkat sehingga harga saham akan semakin tinggi dibandingkan nilai buku saham mengakibatkan nilai *PBV* perusahaan meningkat. Hasil penelitian Hirdinis M (2019) dan Tandar dan Suryadi (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₃: Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value Ratio*. Struktur Modal

Menurut Brigham Houston (2019), struktur modal adalah komposisi dari hutang, saham preferen, dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Sedangkan menurut Oktaviani *et al* (2019) yang menjelaskan bahwa struktur modal adalah pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, sehingga pihak manajer keuangan dapat menilai struktur modal dan memahami risiko, serta hasil dari pengembalian nilai. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan bersumber dari modal sendiri yang berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri mengalami kekurangan (*deficit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (*debt financing*) (Tarmiji, 2019).

Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* merupakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin kecil nilai *DER* perusahaan maka semakin kecil penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan utang untuk pendanaan perusahaan. Ekuitas digunakan untuk membeli aset tetap berupa mesin untuk dapat meningkatkan kapasitas produksi perusahaan. Saat kapasitas produksi meningkat maka perusahaan dapat menjual produknya lebih banyak sehingga akan meningkatkan pendapatan perusahaan. Ketika tingkat pemanfaatan utang perusahaan rendah, maka pokok utang dan biaya bunga yang harus dibayar perusahaan lebih rendah, sehingga dapat meningkatkan laba bersih, saldo laba akan meningkat dan perusahaan berpotensi membagikan dividen tunai yang lebih tinggi sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi membuat permintaan akan saham meningkat dan mengakibatkan harga saham menjadi tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham sehingga nilai *PBV* perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Syamsul dan Aji (2018) dan Mangondu dan Diantimala (2016) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₄: Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value Ratio*.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini adalah metode *causal study*, merupakan studi penelitian yang dilakukan untuk meneliti hubungan sebab akibat antara variabel independen, yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*, likuiditas yang diproksikan dengan

Current Asset (CR), ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset, dan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value Ratio (PBV)*. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada tahun 2017-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa data keuangan seperti laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan-perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Data sekunder tersebut diperoleh dari situs BEI, yaitu www.idx.co.id.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan dalam proses pengambilan sampel adalah teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2017-2019;
2. Perusahaan melakukan *IPO* sebelum tahun 2017;
3. Menerbitkan laporan keuangan yang telah di-*audit* oleh auditor independen secara berturut-turut selama periode 2017-2019;
4. Menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah selama periode 2017-2019;
5. Menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2017-2019;
6. Tidak melakukan *share split* dan *share reverse split* dalam periode 2017-2019;
7. Menghasilkan laba bersih secara berturut-turut selama periode 2017-2019;
8. Mempunyai nilai total aset lebih dari Rp1.000.000.000.000.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Tandaru dan Suryadi, 2020). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio *Price to Book Value (PBV)*. *PBV* merupakan harga yang bersedia untuk dibayar oleh investor dari nilai buku perusahaan, dimana semakin tinggi nilai *PBV* perusahaan maka menunjukkan saham perusahaan tersebut bernilai semakin tinggi di mata para investor. Nilai *PBV* diperoleh dari perbandingan harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Ross, Westerfield, dan Jordan (2017) *PBV* dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Harga Buku per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen

1. Profitabilitas

Profitabilitas yaitu rasio untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan untuk jangka waktu tertentu (Weygandt *et al*, 2018). Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* ialah laba bersih perusahaan (*net income*) yang dibandingkan dengan rata-rata total aset perusahaan (*average total asset*). Perhitungan *ROA* pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan skala rasio. Menurut Weygandt *et al* (2018), *ROA* diukur menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Assets}$$

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang diharapkan akan jatuh tempo dalam tahun depan (Weygandt *et al*, 2018). Pada penelitian ini, likuiditas diprosikan dengan *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Perhitungan *CR* pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan skala rasio. Menurut Weygandt *et al* (2018), *CR* diukur menggunakan rumus:

$$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$$

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sebuah penilaian tentang seberapa besar perusahaan yang direpresentasikan dengan total aset (Maryam *et al*, 2020). Menurut Weygandt *et al* (2017), aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu, digunakan dalam kegiatan produksi dan diharapkan mendapatkan manfaat ekonomik dimasa depan. Ukuran perusahaan diprosikan dengan logaritma natural. Menurut Tandar dan Suryadi (2020), ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus :

$$Firm\ SIZE = Ln\ Total\ Aset$$

4. Struktur Modal

Struktur modal merupakan sumber pendanaan perusahaan yang terdiri dari utang dan ekuitas. Struktur modal diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* merupakan perbandingan antara total utang dan total modal perusahaan. Perhitungan *DER* pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan skala rasio. Menurut Weygandt *et al* (2018), *DER* diukur menggunakan rumus :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Teknik Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan metode analisis berganda :

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR - \beta_3 FS - \beta_4 DER + \varepsilon$$

Keterangan:

α	=	konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	=	Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen
<i>PBV</i>	=	Nilai Perusahaan
<i>ROA</i>	=	<i>Return on Asset</i>
<i>CR</i>	=	<i>Current Ratio</i>

Firm SIZE (FS) = Logaritma Natural Total Aset
DER = *Debt to Equity Ratio*
 ε = *Standard error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2017-2019	66
2.	Perusahaan melakukan <i>IPO</i> sebelum tahun 2017	63
3.	Menerbitkan laporan keuangan yang telah di-audit oleh auditor independen secara berturut-turut selama periode 2017-2019	62
4.	Menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah selama periode 2017-2019	48
5.	Menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2017-2019	48
6.	Tidak melakukan <i>share split</i> dan <i>share reverse split</i> dalam periode 2017-2019	46
7.	Menghasilkan laba bersih secara berturut-turut selama periode 2017-2019	30
8.	Mempunyai nilai total aset lebih dari Rp1.000.000.000.000	20

Hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa variabel *ROA*, *SIZE*, dan *DER* yang diuji datanya terdistribusi secara normal karena nilai $\text{sig} > 0,05$. Sedangkan variabel *PBV* dan *CR* datanya tidak terdistribusi secara normal karena nilai signifikan hasil uji lebih rendah dari 0,05 sehingga harus dilakukan transformasi data menggunakan *inverse* untuk *PBV* dan *logarithm 10 (LG10)* untuk *CR*. Setelah itu dilakukan pengujian Kolmogorov-Smirnov nilai signifikansi *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0,354 dan dapat disimpulkan bahwa variabel *unstandardized residual* yang diuji datanya terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi hasil uji lebih besar dari 0,05.

Seluruh variabel independen, yaitu variabel profitabilitas (*ROA*), likuiditas (*CR*), ukuran perusahaan (*SIZE*), dan struktur modal (*DER*) memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai *VIF* kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada seluruh variabel independen tersebut. Hasil uji autokorelasi, nilai test adalah -0,05021 dengan probabilitas 0,358, sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi. Berdasarkan grafik *scatterplot* tidak ada pola seperti bergelombang, melebar dan kemudian menyempit, serta titik-titik pada data yang diuji menyebar di atas dan di bawah angka 0 sumbu Y. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,636 atau 63,6% menunjukkan bahwa terdapat korelasi kuat antara variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan ($SIZE$), dan struktur modal (DER) dengan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (PBV) karena hasil penelitian berada di *range* 0,60 – 0,799. Nilai $Adjusted R^2$ sebesar 0,362 menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan ($SIZE$), dan struktur modal (DER) menjelaskan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (PBV) sebesar 36,2%. Sisanya sebesar 63,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Nilai F sebesar 9,356 dengan tingkat signifikansi $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen, yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan ($SIZE$), dan struktur modal (DER) secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Untuk melihat *Goodness of Fit* didapatkan hasil F tabel sebesar 2,54. Nilai F hitung dalam penelitian ini, yaitu $9,356 > F$ tabel, yaitu 2,54. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual sudah tepat atau model fit.

Tabel 2. Hasil Regresi

Inv PBV		ROA	0,001** (-3,506)
Log CR	0,186*** (1,338)		
SIZE	0,01**		(-2,654)
DER (0,271)	0,798		
Constant (3,320)	9,536		
N	60		

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,389. Artinya setiap peningkatan 1% ROA akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)* sebesar 38,9%. Pada Tabel 2, hasil uji statistik t menunjukkan variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai t sebesar -3,506 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 ($< 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan H_{a1} ditolak, berarti profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV . Hasil penelitian ini mendukung Tandanu dan Suryadi (2020) dan Warouw *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan 60 observasi, sebanyak 52% atau 31 observasi mengalami penurunan nilai *return on asset (ROA)* secara rata-rata sebesar 40,19% yang terjadi karena peningkatan rata-rata total aset sebesar 11,82% dan menurunnya nilai laba bersih perusahaan rata-rata sebesar 32,35%. Dari 31 perusahaan, sebanyak 18 perusahaan mengalami peningkatan persediaan sehingga perusahaan dapat menjual lebih banyak produknya sehingga pendapatan perusahaan juga meningkat rata-rata sebesar 12,45%. Namun terdapat kenaikan $COGS$ 13,93% dan kenaikan beban operasional 31,77% sehingga mengakibatkan penurunan laba bersih 34,56%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum efektif dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih perusahaan. Meski mengalami penurunan laba, 13 (72%) observasi tetap membagikan dividen kepada para investor meski dividen yang dibagikan menurun 10,40% tetapi harga saham mengalami peningkatan 16,73% yang menunjukkan bahwa investor masih memiliki sentimen positif bahwa perusahaan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan menggunakan aset produktifnya sehingga investor tetap berminat untuk melakukan investasi. Peningkatan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku menyebabkan nilai PBV

yang meningkat sebesar 12,85%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on asset (ROA)* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*. Variabel likuiditas (*CR*) memiliki nilai koefisien regresi -0,217. Artinya setiap peningkatan 1% *CR* akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV* sebesar 21,7%. Hasil uji statistik t menunjukkan variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)* memiliki nilai t sebesar -1,338 dengan sig 0,186 ($> 0,05$) sehingga disimpulkan H_{a2} ditolak, berarti likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)* tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Hasil penelitian ini mendukung Tandanu dan Suryadi (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan 60 observasi 32 observasi (53%) mengalami penurunan nilai *current ratio (CR)* yang disebabkan oleh peningkatan liabilitas lancar (38,74%) yang lebih tinggi dibandingkan peningkatan aset lancar (7,52%), sehingga terjadi penurunan nilai modal kerja 68,24%, namun persediaan mengalami peningkatan sebesar 26,27%. Dengan *current ratio (CR)* yang menurun, perusahaan masih dapat meningkatkan persediaan sehingga pendapatan perusahaan mengalami peningkatan yang menandakan bahwa investor masih tertarik untuk dapat berinvestasi sehingga harga saham mengalami peningkatan. Peningkatan harga saham dibandingkan dengan nilai buku menyebabkan nilai *PBV* perusahaan yang di observasi mengalami peningkatan. Dapat disimpulkan bahwa *current ratio (CR)* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*.

Variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,286. Artinya setiap peningkatan 1% *SIZE* akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value (PBV)* sebesar 28,6%. Hasil uji statistik t menunjukkan variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset memiliki nilai t sebesar -2,654 dengan tingkat sig 0,010 ($< 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan H_{a3} diterima, berarti ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *SIZE* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Hasil penelitian ini mendukung Hirdinis M (2019) dan Tandanu dan Suryadi (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel struktur modal (*DER*) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,043. Artinya setiap peningkatan 1% *DER* akan menyebabkan kenaikan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value (PBV)* sebesar 4,3%. Hasil uji statistik t menunjukkan variabel struktur modal yang diproksikan dengan *DER* memiliki nilai t sebesar 0,271 dengan tingkat signifikansi 0,788 ($> 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan H_{a4} ditolak, berarti struktur modal yang diproksikan dengan *DER* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Hasil penelitian ini mendukung Tarmiji (2019) dan Hirdinis M (2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan 60 observasi, sebanyak 32 observasi (53%) mengalami peningkatan nilai *DER* rata-rata 18,16%. Peningkatan nilai *DER* ini disebabkan oleh peningkatan utang 23,85% yang lebih tinggi dari peningkatan ekuitas sebesar 4,81%. Peningkatan utang digunakan perusahaan untuk meningkatkan produktifitas perusahaan dengan peningkatan aset tetap sebesar 12,18%. Investor masih tertarik dengan kinerja perusahaan karena investor yakin bahwa penggunaan utang tersebut untuk tujuan produktif sehingga dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. Dengan demikian investor masih tertarik untuk dapat berinvestasi. Adanya kenaikan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan nilai buku perusahaan menyebabkan nilai *PBV* perusahaan yang di observasi mengalami peningkatan secara rata-rata sebesar 5,20%. Dengan hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa *DER* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*.

SIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN PENELITIAN

Simpulan

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *SIZE* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Sedangkan profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA* dan likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)* tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*. Struktur modal yang diproksikan dengan *DER* tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *PBV*

Implikasi

Hasil uji hipotesis menunjukkan ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Untuk meningkatkan *PBV*, perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan aset seperti mesin untuk meningkatkan kapasitas produksi perusahaan, dengan cara mengurangi *idle capacity* dengan menerima pesanan dengan harga khusus (*special order*) atau menyewakan mesin kepada pihak lain sehingga perusahaan dapat menghasilkan pendapatan tambahan. Meningkatnya kapasitas produksi mengakibatkan *cost per unit* semakin rendah dan *cost of goods sold (COGS)* semakin rendah sehingga laba perusahaan meningkat, saldo laba perusahaan akan meningkat dan perusahaan dinilai memiliki potensi untuk membagikan *return* berupa dividen yang lebih tinggi kepada para investor. Dengan adanya potensi mendapatkan dividen yang tinggi, maka investor akan tertarik melakukan investasi di perusahaan tersebut dan harga pasar saham akan meningkat karena permintaan akan saham perusahaan tersebut semakin meningkat sehingga harga saham akan semakin tinggi dibandingkan nilai buku saham mengakibatkan nilai *PBV* perusahaan meningkat

Keterbatasan dan Saran

Nilai *Adjusted R²* sebesar 0,362 atau 36,2%. Sisanya, yaitu sebesar 63,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini sehingga disarankan untuk menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya, solvabilitas (*debt to assets ratio*), kepemilikan manajerial. Selain itu sektor yang diteliti adalah sektor industri dasar dan kimia sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk sektor lainnya. Sehingga disarankan untuk memperluas objek penelitian pada sektor lainnya seperti manufaktur.

REFERENSI

- Bareksa. (2019). Jumlah Investor Reksadana Meroket 602 persen jadi 159 Juta, Utamakan Literasi. <https://www.bareksa.com/berita/id/text/2019/10/28/jumlah-investor-reksadana-meroket-602-persen-jadi-159-juta-utamakan-literasi/23456/news>
- Bisnis. (2019). Kilas Balik perjalanan IHSG sepanjang 2019. <https://market.bisnis.com/read/20191231/7/1185879/kilas-balik-perjalanan-ihsg-sepanjang-2019>
- Bisnis. (2020). Teknologi dan Digitalisasi jadi kunci pendalaman Pasar Modal. <https://market.bisnis.com/read/20201019/7/1306999/teknologi-dan-digitalisasi-jadi-kunci-pendalaman-pasar-modal>
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Hapsari, I. (2017). Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Pemoderasian Kualitas Audit: Perspektif Keagenan, Sinyal, Kualitas Audit (Deangelo). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(2), 35. <https://doi.org/10.17509/jaset.v9i2.9233>
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- IDX. (n.d.). Saham. <https://www.idx.co.id/produk/saham/>
- Kontan. (2019). Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia Tumbuh Naik Paling Kencang, Ini Kata Analis. <https://investasi.kontan.co.id/news/indeks-sektor-industri-dasar-dan-kimia-tumbuh-naik-paling->

- kencang-ini-kata-analis
- Mangondu, R., & Diantimala, Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 62–69. <https://doi.org/10.24815/jdab.v3i1.4398>
- Maryam, S., Mus, A. R., & Priliyadi, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Center of Economic Student Journal*, 3(1), 90–109.
- Mayogi, D. G., & Fidiana. (2016). PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Volume 5,.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 16(1). <https://doi.org/10.30651/blc.v16i1.2457>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2017). *Essentials of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Simamora, F. T., Novita, H., & Cantona, Y. A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 566–587.
- Sulia. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 7,(1), 129–140. <https://doi.org/10.20961/jab.v14i1.149>
- Tandanu, A., & Suryadi, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 108–117.
- Warouw, C., Nangoy, S., & Saerang, I. S. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 366–375.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2018). *Financial Accounting 4e IFRS Edition*. Wiley.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2017). *Intermediate Accounting, 3rd Edition, IFRS Edition* | Wiley. [Wiley. https://www.wiley.com/en-us/Intermediate+Accounting%2C+3rd+Edition%2C+IFRS+Edition-p-9781119372936](https://www.wiley.com/en-us/Intermediate+Accounting%2C+3rd+Edition%2C+IFRS+Edition-p-9781119372936)