

PENGARUH SOLVABILITAS DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMSI PRIMER DI BURSA EFEK INDONESIA

Gianina Sinlia

email: ginasinlia20@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu tujuan yang perlu dicapai sebab dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan pemilik perusahaan juga akan ikut meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh solvabilitas, rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menganalisis enam puluh Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Model penelitian dengan *fixed effect* dan *random effect model*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh negatif, (2) profitabilitas memiliki peran mediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak memediasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: solvabilitas, rasio aktivitas, nilai perusahaan, profitabilitas

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor untuk berinvestasi ke sebuah perusahaan. Semakin besar nilainya maka semakin baik tingkat kemakmuran pemilik saham dan para pemegang saham (Sari, 2013). Oleh karena itu, pihak manajemen perlu melakukan sejumlah upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja perusahaan (Safitri, 2013), mengelola pendanaan (Hirdinis, 2019), dan penggunaan aset (Lumentut & Mangantar, 2019). Kinerja perusahaan yang baik dapat diartikan bahwa perusahaan mampu mendapatkan laba secara efektif dan efisien dalam periode tertentu. Kondisi ini dapat menarik perhatian investor dengan perusahaan yang nantinya meningkatkan nilai perusahaan.

Pengelolaan pendanaan dapat dianalisis dari besaran utang yang dimiliki dengan indikator solvabilitas. Perusahaan yang dibiayai utang dalam jumlah yang optimal dapat membantu mendukung kinerja perusahaan menjadi lebih baik sehingga dapat menghasilkan respon baik dan meningkatkan minat investor berinvestasi pada saham perusahaan. Selain itu, penggunaan aset yang efektif dalam menghasilkan penjualan juga

dapat digunakan untuk meningkatkan kepercayaan investor berinvestasi di perusahaan, dan kemudian meningkatkan nilai perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh solvabilitas, rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Analisis pada Sektor Barang Konsumsi Primer yang memiliki peranan penting dalam melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa bersifat primer.

KAJIAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberi sinyal berupa informasi kepada pemegang saham yang bisa digunakan untuk mengambil keputusan misalnya investor menggunakannya untuk keputusan investasi (Pratiwi, 2020). Dalam teori yang dicetuskan oleh Michael Spence pada tahun 1973 ini menjelaskan bahwa terdapat kesenjangan informasi di antara perusahaan dan investor karena investor tidak mengetahui informasi perusahaan secara menyeluruh. Untuk mengatasi kesenjangan informasi, perusahaan harus memberi sinyal berupa informasi jelas dan rinci supaya pihak luar dapat mengetahui perusahaan dengan baik dan tertarik untuk menanamkan modalnya. Informasi perlu diberikan secara sering karena investor cenderung kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang kurang memberi informasi kepada pihak luar, sehingga tidak mendukung peningkatan nilai perusahaan (Pratiwi, 2020).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tampak pada harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011: 233). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan penilaian masyarakat yang baik terhadap kinerja perusahaan. Efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam keuntungan hubungan dengan penjualan maupun investasi dapat dianalisis dengan rasio profitabilitas. Hal ini sebagaimana menurut Kasmir (2021: 198), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan dalam mencari keuntungan, dan juga mengukur tingkat efektivitas manajemen sebuah perusahaan. Rasio profitabilitas yang besar dapat menggambarkan dengan baik tingginya kemampuan perolehan laba perusahaan (Fahmi, 2015: 135).

Kinerja yang efektif dapat diartikan sebagai sinyal positif bagi investor sehingga berminat dan lebih yakin untuk membeli saham perusahaan. Peningkatan laba memberi petunjuk bahwa tingkat pengembalian investasi tinggi dan gambaran prospek baik karena berpotensi peningkatan keuntungan atas modal yang disediakan pemilik perusahaan (Sianturi, 2015). Bertambahnya investor yang berinvestasi dapat meningkatkan harga saham yang mana juga mampu memengaruhi nilai perusahaan (Hirdinis, 2019). Dalam penelitian Safitri (2013), Sari (2013), Sianturi (2015), Winarto (2015), Susilaningrum (2016), Novia & Anom (2019), dan Pratiwi (2020) menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dapat dirumuskan hipotesis:

H₁: Profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Profitabilitas

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek maupun jangka panjang yang dimilikinya (Riyanto, 2008: 32). Rasio solvabilitas dapat dihitung menggunakan *debt to equity ratio* (DER), yang menunjukkan bagian dari ekuitas yang dapat dijadikan jaminan untuk utang secara keseluruhan (Riyanto, 2008: 333). Nilai DER yang besar menunjukkan jumlah seluruh utang perusahaan lebih besar daripada ekuitas sebagai jaminan utang.

Nilai DER tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki utang lebih banyak daripada modal. Pengelolaan utang yang tepat dapat menjadi sinyal positif bagi investor sehingga perusahaan mendapat kepercayaan dan investor cenderung lebih berani meminjamkan modalnya. Penggunaan utang dimanfaatkan untuk menjalankan bisnis yang kemudian dapat meningkatkan kinerja perusahaan selama dikelola secara tepat. Pernyataan ini diperkuat dengan penelitian Barus & Leilani (2013), dan Ashraf, Ameen, & Shahzadi (2017) yang menunjukkan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dapat dirumuskan hipotesis:

H₂: Solvabilitas berpengaruh secara positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Profitabilitas

Efektivitas pengelolaan aset perusahaan dapat dianalisis menggunakan rasio aktivitas. Kasmir (2021: 174) menjelaskan rasio aktivitas dapat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya. Nilai rasio aktivitas yang

besar menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan baik untuk meningkatkan kinerja perusahaan. *Total assets turnover* (TATO) adalah salah satu rasio aktivitas untuk mengukur efisiensi aset yang digunakan untuk mendapatkan penjualan. Nilai TATO tinggi mencerminkan perusahaan secara efektif menggunakan asetnya untuk meningkatkan penjualan. Penjualan yang meningkat dapat menambah laba yang didapat perusahaan, sehingga meningkatnya nilai TATO dapat memengaruhi kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Hal ini dapat menjadi sinyal baik untuk mendapat kepercayaan investor supaya tertarik untuk menanam modal di perusahaan.

Pernyataan ini diperkuat dengan penelitian Pervan & Višić (2012), Barus & Leilani (2013), Sari (2013), Supardi, Suratno, & Suyanto (2016), dan Abughniem *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dapat dirumuskan hipotesis:

H₃: Rasio aktivitas berpengaruh secara positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan utang yang memadai bermanfaat bagi perusahaan jika dikelola secara optimal. Semakin aman pembiayaan perusahaan maka penambahan utang hanya menambah sedikit risiko kebangkrutan (Sudana, 2011: 153). Hal ini dapat menambah kepercayaan masyarakat dan investor terhadap perusahaan, sehingga dapat menambah nilai perusahaan.

Terdapat beberapa penelitian mengenai pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan, salah satunya adalah penelitian Susilaningrum (2016), Safitri (2013), Winarto (2015), Hirdinis (2019), Novia & Anom (2019), Sari (2013), dan Lumentut & Mangantar (2019) yang menunjukkan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dapat dirumuskan hipotesis:

H₄: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Total asset turnover (TATO) sebagai rasio aktivitas yang mengukur efisiensi penggunaan aset untuk meningkatkan penjualan. Nilai TATO yang tinggi dapat diartikan bahwa penggunaan aset yang optimal dalam meraih penjualan. Kondisi ini dapat mendukung naiknya kesempatan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga akan memberikan daya tarik bagi investor (Sianturi, 2015).

Naiknya nilai TATO dapat menjadi sinyal baik yang menunjukkan keunggulan kinerja perusahaan sehingga investor tertarik untuk berinvestasi ke perusahaan, dimana nantinya dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan (Safitri, 2013). Hasil penelitian Safitri (2013), Lumentut & Mangantar (2019), dan Abughniem *et al.* (2020) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H₅: Rasio aktivitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemediasi

Solvabilitas dengan indikator *debt to equity ratio* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki total utang tinggi karena banyak dana kreditur yang masuk sehingga dapat digunakan untuk menghasilkan atau meningkatkan laba (Barus & Leilani, 2013). Selain itu, berdasarkan *signaling theory* perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan utangnya (Sudana, 2011: 153).

Penggunaan hutang secara efektif dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Pengelolaan utang yang baik dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan positif di mata investor, dan menambah kepercayaan investor untuk berinvestasi ke perusahaan sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat. Dalam penelitian Safitri (2013), dan Novia & Anom (2019) menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemediasi. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H₆: Profitabilitas memiliki pengaruh mediasi terhadap hubungan antara solvabilitas dengan nilai perusahaan.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemediasi

Nilai rasio aktivitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan asetnya dengan baik untuk mendapatkan laba. Nilai aset tinggi dapat meningkatkan modal sehingga juga meningkatkan investasi yang dilakukan perusahaan (Safitri, 2013). Penggunaan aset untuk menghasilkan total penjualan bersih mampu menambah jumlah laba yang menunjukkan semakin baik kinerja yang dicapai perusahaan (Barus & Leilani, 2013). Hal ini dapat menambah jumlah laba yang nantinya berpengaruh pada meningkatnya kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif untuk mengundang banyak investor menanamkan modalnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian Safitri (2013) menunjukkan rasio aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemediasi. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₇: Profitabilitas memiliki pengaruh mediasi terhadap hubungan antara rasio aktivitas dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Data penelitian yang dipakai bersumber dari data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang sudah ada seperti Biro Pusat Statistik (BPS), buku, laporan, dan jurnal (Siyoto & Sodik, 2015: 68). Populasi pada penelitian ini adalah semua Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sebanyak 92 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017: 144), *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan di sektor tersebut yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2016, dan (2) Laporan keuangan telah diaudit oleh kantor akuntan publik. Setelah diseleksi menggunakan kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel yang dapat digunakan adalah sebanyak enam puluh perusahaan dengan pengamatan selama lima tahun (300 data). Data diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen, dan variabel mediasi. Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *price to book value*, yaitu perbandingan harga pasar dibagi nilai buku (Fahmi, 2015: 139). Kemudian variabel mediasi dari penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on asset*. Menurut Fahmi (2015: 137), cara menentukan ROA adalah dengan membagikan *earning after tax* dengan total aset. Selanjutnya variabel independen dalam penelitian ini adalah rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover* (TATO) dengan cara penjualan dibagi dengan total aset (Kasmir, 2021: 188), dan solvabilitas diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dengan rumus total utang dibagi dengan total ekuitas (Kasmir, 2021: 160).

PEMBAHASAN

Analisis pertama dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif. Hasil dari analisis ini adalah sebagai berikut:

TABEL 1
Statistik Deskriptif

	DER	TATO	ROA	PBV
Mean	1,3579	1,2180	0,0386	3,3771
Median	0,9950	1,0965	0,0345	1,3694
Maximum	41,2200	4,5707	1,1617	82,4444
Minimum	-45,9594	0,0274	-2,6410	-1,6744
Std. Dev.	4,27667	0,8914	0,2181	8,6531
Skewness	-1,1183	0,9772	-5,5605	6,1777
Kurtosis	79,1834	3,7201	80,1327	45,2864
Range	87,1794	4,5981	3,8027	84,1189
Observations	300	300	300	300

Sumber: *EViews 10, 2022*

Tabel 1 memberikan informasi terkait sebaran data penelitian yang terkompilasi menjadi empat variabel yaitu DER, TATO, ROA, dan PBV. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai rata-rata sebanyak 3,3771 yang berarti rata-rata harga pasar per saham perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini dihargai sekitar 3,3771 lebih mahal daripada nilai buku sahamnya. Kemudian DER sebagai proksi dari solvabilitas memiliki nilai data terkecil sebesar -45,9594 yang terjadi karena perusahaan mengalami defisiensi modal. Selanjutnya terdapat profitabilitas yang diproksikan oleh ROA dengan nilai data terkecil sebanyak -2,6410 karena penjualan merugi sebesar 2,6410 kali lebih besar daripada perputaran asetnya.

Analisis berikutnya dalam penelitian ini adalah analisis pemilihan model estimasi data panel. Penelitian ini didasarkan pada dua persamaan. Pertama, menguji hubungan antar variabel DER dan TATO terhadap ROA sebagai variabel mediasi. Kedua, menguji hubungan antar variabel DER, TATO, dan ROA terhadap PBV sebagai variabel independen. Hasil dari analisis ini adalah sebagai berikut:

TABEL 2
Rekap Pemilihan Model Estimasi Data Panel

<i>Chow Test</i>		<i>Hausman Test</i>		<i>Lagrange Multiplier Test</i>	
1	2	1	2	1	2
0,0000	0,0000	4,1856	20,8721	40,66610	251,6521

Sumber: *EViews 10, 2022*

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa persamaan pertama lebih cocok menggunakan model estimasi *random effect* karena hasil uji Chow lebih kecil daripada nilai signifikansi yaitu 0,05 dan hasil *Lagrange multiplier* lebih besar daripada nilai *Chi-square* tabel. Sementara persamaan kedua lebih cocok menggunakan model estimasi *fixed effect* karena hasil uji Chow lebih kecil dari nilai signifikansi dan hasil uji Hausman lebih besar dari nilai *Chi-square* tabel dengan signifikansi 0,05. Analisis berikutnya adalah analisis uji asumsi klasik. Uji normalitas dengan metode Jarque-Bera menghasilkan residual berdistribusi normal. Kemudian hasil uji multikolinearitas dilakukan dengan mengamati korelasi parsial antar variabel independen tidak terjadi multikolinearitas. Selanjutnya hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan metode Breusch-Pagan menyatakan persamaan kedua tidak terjadi heteroskedastisitas, dan hasil uji autokorelasi dengan metode Durbin Watson adalah persamaan kedua tidak terjadi autokorelasi.

Analisis ketiga dalam penelitian ini adalah analisis *goodness of fit* dan analisis pengaruh. Hasil dari analisis tersebut adalah sebagai berikut:

TABEL 3
Rekap Hasil Pengujian

	R		R-Square		F		t		Std. Error	
	1	2	1	2	1	2	1	2	1	2
DER							1,1815	1,3774	0,0023	0,0217
TAT O	0,2001	0,9323	0,0400	0,8692	5,7782	25,3282	-	14,9568	0,0113	0,2267
ROA							-	3,8478	-	0,5574
PBV							-	-	-	-

Sumber: *EViews 10, 2022*

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai korelasi antar variabel pada persamaan pertama memiliki hubungan lemah, sementara persamaan kedua memiliki hubungan kuat. Kemudian nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa DER dan TATO mampu memprediksi ROA sebesar 4,005 persen, sedangkan pada persamaan kedua, DER, TATO, dan ROA memprediksi perubahan PBV sebesar 86,92 persen. Hasil uji F menunjukkan model penelitian layak (F 2,278 dan 3,277).

Berdasarkan Tabel 3 pembahasan dari hasil analisis ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai t hitung ROA terhadap PBV adalah sebesar 3,8478, di mana nilai tersebut lebih besar daripada nilai t tabel dengan signifikansi 5 persen yaitu 1,9686, sehingga dapat diketahui bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV. Maka berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Kinerja

- perusahaan tinggi dapat meningkatkan laba sehingga menarik perhatian investor untuk menanam modal yang kemudian memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.
2. Solvabilitas yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif terhadap ROA, sehingga hipotesis kedua ditolak. Penggunaan utang berlebihan justru menghambat peningkatan kinerja perusahaan karena laba perusahaan terbebani dengan biaya modal.
 3. Rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO tidak berpengaruh terhadap ROA, sehingga hipotesis ketiga ditolak. Pengelolaan aset yang efisien tidak terbukti mampu meningkatkan laba.
 4. DER berpengaruh positif terhadap PBV. Maka hasil penelitian ini menyatakan bahwa hipotesis keempat diterima. Pengelolaan utang secara optimal bermanfaat untuk mendapat lebih banyak kepercayaan pihak eksternal supaya berinvestasi ke perusahaan sehingga memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.
 5. TATO memiliki pengaruh positif terhadap PBV. Maka hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa hipotesis kelima diterima. Pemanfaatan aset yang baik dapat meningkatkan penjualan yang menarik perhatian publik.
 6. Nilai pengaruh tidak langsung DER terhadap PBV dengan ROA sebagai pemediasi adalah $-0,0066 \times 2,1448 = -0,0142$. Hasil perhitungan Uji Sobel pertama untuk mengetahui pengaruh tidak langsung antara DER terhadap PBV dengan ROA sebagai variabel mediasi sebesar $-2,3068$, nilai tersebut lebih besar daripada nilai t tabel dengan signifikansi 5 persen yaitu $1,9686$. Sehingga perbandingan tersebut menunjukkan bahwa ROA dapat memediasi hubungan antara DER terhadap PBV. Pada titik tertentu perusahaan yang berorientasi pada profitabilitas tidak akan mengandalkan utang saja, sebaliknya perusahaan malah semakin mengurangi ketergantungan pada jumlah utang yang dimilikinya.
 7. ROA tidak memiliki peran untuk memediasi hubungan antara TATO terhadap PBV. Hal tersebut tampak pada hasil perhitungan Uji Sobel kedua adalah $1,6635$ di mana hasil tersebut lebih kecil daripada nilai t tabel dengan signifikansi 5 persen yaitu $1,9686$. Maka berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa hipotesis ketujuh ditolak. Kemudian nilai pengaruh tidak langsung TATO terhadap PBV dengan ROA sebagai pemediasi adalah $0,0208 \times 2,1448 = 0,0446$. Rasio aktivitas tidak cukup kuat memengaruhi peningkatan kinerja perusahaan, menyebabkan pihak

eksternal tidak berfokus pada rasio aktivitas sehingga tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian terhadap penelitian ini maka dapat ditarik beberapa simpulan yaitu: (1) rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh negatif, (2) profitabilitas memiliki peran mediasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak memediasi pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan yang dihadapi dalam penelitian ini adalah rasio solvabilitas negatif yang mengakibatkan hasil penelitian kurang merepresentasikan fenomena yang diteliti. Berdasarkan simpulan, hasil penelitian, dan analisis yang telah dilakukan, maka saran untuk penelitian berikutnya adalah menganalisis proksi lain pada rasio solvabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Abughniem, M.S., Al Aishat, M.A.H., Hamdan, A., & Weshah, S.R. (2020). Capital Structure, Firm Growth, and Firm Performance: Evidence from Jordan. *International Journal of Innovation, Creativity, and Change*, 10(12), 655-667.
- Ashraf, M., Ameen, A., & Shahzadi, K. (2017). The Impact of Capital Structure on Firm's Profitability: A Case of Cement Industry of Pakistan. *International Journal of Business and Social Science*, 8(4), 140-147.
- Barus, A.C., & Leilani. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 3(2), 111-121.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- 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.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Lumentut, F.G. & Mangantar, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(3), 2601-2610.
- Novia, A. & Anom, P.I.B. (2019). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Leverage, Corporate Size, and Good Corporate Governance on Company Values in

- Manufacturing Companies of Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 89(5), 157-168.
- Pervan, M. & Višić, J. (2012). Influence of Firm Size on Its Business Success. *Croatian Operational Research Review*, 3, 213-223.
- Pratiwi, R.D. (2020). Do Capital Structure, Profitability, and Firm Size Affect Firm Value? *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(2), 194-202.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Safitri, M. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Efektivitas terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur. Universitas Diponegoro.
- Sari, N.M.Y.D.P., & Chabachib, M. (2013). Analisis Pengaruh Leverage, Efektivitas Aset dan Sales terhadap Profitabilitas serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Management*, 2(3), 1-13.
- Sianturi, M.W.E. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 3(2), 282-296.
- Siyoto, S. & Sodik, M.A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Sleman: Literasi Media Publishing.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sudana, I.M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Supardi, H., Suratno H., & Suyanto. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio, Total Asset Turnover dan Inflasi terhadap Return on Asset. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(2), 16-27.
- Susilaningrum, C. (2016). Pengaruh Return on Assets, Rasio Likuiditas dan Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Winarto, J. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4), 323-349.