

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Odelia Calista

email: odeca100@gmail.com

Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Kajian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2015 sampai dengan 2019. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan. Sampel penelitian sebanyak 38 perusahaan ditentukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2015, tidak mengalami suspensi selama masa penelitian, dan perusahaan memiliki kelengkapan laporan keuangan. Bentuk penelitian ini adalah penelitian kausalitas. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji korelasi, uji koefisien determinasi, analisis regresi linear berganda, uji F dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan hasil *Adjust R Square* sebesar 0,394 atau 39,4 persen. Profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan *leverage*

PENDAHULUAN

Pada umumnya dalam melakukan investasi, nilai perusahaan merupakan aspek utama yang dianalisis oleh investor dikarenakan nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang biasanya dikaitkan terhadap harga saham. Indikator untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *price earning ratio* (PER). Terdapat beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.

Profitabilitas merupakan salah satu cara bagi investor untuk menilai sejauh mana tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari aktivitas investasinya. Selanjutnya adalah likuiditas, yaitu indikator kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Profitabilitas yang tinggi dan likuiditas yang terjaga akan meningkatkan nilai perusahaan. Terakhir yaitu penggunaan utang (*leverage*). *Leverage* untuk membiayai perusahaan pada titik tertentu dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, akan tetapi penggunaan utang yang berlebihan dikhawatirkan akan menurunkan nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi utangnya menggambarkan investasi yang berisiko besar.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap perubahan nilai perusahaan. Analisis pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Signalling theory atau teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) dengan menggunakan pasar tenaga kerja sebagai model untuk menjelaskan fungsi sebuah sinyal. Sebagai contoh, pengusaha yang kekurangan informasi mengenai kualitas dari calon pekerja, oleh sebab itu para calon pekerja menempuh pendidikan yang tinggi untuk menunjukkan kualitas mereka, dengan begitu asimetri informasi (perbedaan informasi) antara pengusaha dan calon pekerja dapat berkurang. Mempunyai pendidikan yang tinggi merupakan sebuah sinyal bahwa calon perkerja merupakan orang yang dapat diandalkan dikarenakan kandidat yang berkualitas rendah tidak akan mampu melalui kerasnya pendidikan yang tinggi.

Teori sinyal berguna untuk mendeskripsikan perilaku dimana dua pihak (individu atau organisasi) menerima informasi yang berbeda. Pihak pengirim harus dapat memilih bagaimana cara mengkomunikasikan informasi (atau memberi sinyal). Sedangkan pihak penerima harus memilih bagaimana cara menginterpretasikan sinyal tersebut. Teori ini pada dasarnya berkaitan dengan pengurangan asimetri informasi antara dua pihak (Connelly dkk, 2011: 40-43).

Pecking order theory dikemukakan oleh Stewart Myers dan Nicolas Majluf pada tahun 1984. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal (*internal financing*) yang berasal dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi. Apabila memerlukan pendanaan dari luar (*external financing*), perusahaan akan menerbitkan obligasi terlebih dahulu kemudian diikuti penerbitan sekuritas berkarakteristik opsi dan apabila masih belum mencukupi maka saham baru akan diterbitkan.

Pendanaan berupa utang lebih disukai dari pada modal sendiri dikarenakan adanya pertimbangan biaya emisi obligasi yang lebih murah daripada biaya emisi saham baru serta adanya asimetri informasi yang dikhawatirkan akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh investor yang akan menurunkan nilai perusahaan (Wikartika dan Fitriyah, 2018: 93).

Teori *pecking order* penting dikarenakan urutan pendanaan tersebut merupakan sebuah sinyal bagi pihak eksternal mengenai bagaimana keadaan operasional suatu perusahaan. Apabila sebuah perusahaan mampu mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan dana internalnya sendiri maka perusahaan akan dianggap sebagai perusahaan yang kuat dan ini merupakan sinyal yang bagus. Kemudian apabila sebuah perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan utang, maka ini merupakan sinyal bahwa manajemen perusahaan yakin bahwa perusahaan mampu melunasi setiap kewajiban bulanannya. Akan tetapi apabila sebuah perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya melalui penerbitan saham baru, hal ini pada umumnya merupakan sinyal yang negatif, dikarenakan perusahaan menganggap nilai sahamnya terlalu tinggi dan berusaha untuk menghasilkan keuntungan sebelum harga sahamnya jatuh.

Salah satu teori *trade off* adalah teori Modigliani and Miller (MM). Teori MM menjelaskan bahwa perusahaan yang menggunakan utang akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari perusahaan yang tidak menggunakan utang. Semakin tinggi utang perusahaan semakin tinggi nilai perusahaan.

Model *trade off* menjelaskan bahwa perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan utang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah. Namun demikian penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi bahaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang tinggi. Dengan demikian peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu akan menurunkan nilai perusahaan (Nuraina, 2012: 53).

Perusahaan didirikan dengan tujuan yang jelas, tujuan utama perusahaan yaitu mencapai atau memperoleh laba maksimal untuk kemakmuran pemilik perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan perlu memaksimalkan nilai perusahaan. Definisi nilai perusahaan menurut Harmono (2011: 233), yaitu: 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. Menurut Husnan (2014: 7): mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri.

Dari definisi dan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dengan meningkatkan nilai perusahaan akan membuat para investor percaya pada kinerja perusahaan saat ini dan pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Harjito dan Martono (2014: 398): menyatakan bahwa menurut analisis fundamental harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan bersangkutan. Oleh karena itu dalam melakukan penilaian suatu saham digunakan teknik analisis rasio. Penelitian ini menggunakan pendekatan *price earning ratio* (PER) untuk mengukur nilai perusahaan. PER dapat dihitung dengan membandingkan harga saham per lembar dengan *earning* per lembar. Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan yang rendah akan mempunyai PER yang rendah. Rumus PER menurut Harmono (2011: 58), adalah:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price}}{\text{Earning Per Share}}$$

Berikut ini adalah faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu diantaranya meliputi profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Profitabilitas menurut Harjito dan Martono (2014: 19): yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Menurut Riyanto (2008: 113): profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sebab itu profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran untuk menilai kinerja perusahaan.

Profitabilitas dapat diukur dengan rasio *return on equity* (ROE). Rasio ROE mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ROE dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan modal saham. Menurut Agustami dan Syahida (2019: 88): tingkat ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih yang tinggi, maka kinerja manajemen dianggap semakin baik pula. Hal tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan dapat mengelola sumber dana yang dimilikinya dengan baik. Rumus ROE menurut Harjito dan Martono (2014: 61), adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Menurut Harmono (2011: 110): hubungan kausalitas ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan dimensi-dimensi profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaan modal.

Adapun penelitian terdahulu oleh Sabrin, dkk (2016): bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian oleh Handriani (2020): bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Suatu perusahaan harus mampu dalam melunasi kewajiban-kewajiban finansial yang segera dilunasi untuk dapat mempertahankan kelangsungan perusahaan. Perusahaan yang mampu melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya dengan baik akan menciptakan nilai perusahaan yang baik sehingga dapat memunculkan kepercayaan dari masyarakat dan investor terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Harjito dan Martono (2014: 55): likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia. Kemudian menurut Sugiyanto dan Setiawan (2019: 478): perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki kemampuan yang besar untuk membayar kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Hal ini menandakan perusahaan memiliki kinerja baik yang akan menciptakan *image positif* yang memungkinkan untuk mempertahankan kepercayaan *stakeholder* perusahaan.

Menurut Sartono (2001: 116): likuiditas dapat diukur menggunakan rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar. Semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

Rumus CR menurut Harjito dan Martono (2014: 56), adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Adapun penelitian terdahulu oleh Tahu dan Susilo (2017): likuiditas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. serta penelitian oleh Sugiyanto dan Setiawan (2019): bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Perusahaan membutuhkan dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Sumber dana dapat berasal dari internal dan eksternal. Sumber data yang berasal dari eksternal dapat berupa dana pinjaman dari kreditur (utang). Penggunaan utang menyebabkan adanya biaya bunga. Biaya bunga tersebut dapat mengurangi biaya pajak sehingga pendapatan akan meningkat begitu pula keuntungan pemegang saham.

Menurut Harjito dan Martono (2014: 315): Sebaliknya *leverage* juga dapat meningkatkan risiko keuntungan. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Menurut Sartono (1990: 242): meningkatkan laba perusahaan dengan meningkatkan resiko finansial cenderung akan meningkatkan biaya modal yang berarti penurunan PER, maka bagi manajer terdapat *trade off* antara PER yang lebih tinggi dengan biaya modal yang tinggi.

Leverage dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER dapat dihitung dengan membandingkan total utang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan penggunaan utang yang tinggi oleh perusahaan, dan semakin rendah rasio ini menunjukkan penggunaan utang yang rendah oleh perusahaan. Rumus DER menurut Harjito dan Martono (2014: 59), adalah:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Adapun penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan oleh Chen (2011): bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Markonah, dkk (2020): menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian berbentuk kausalitas yang bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap variabel nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah populasi sebanyak 48 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yang artinya ada pertimbangan yang berupa kriteria dalam penentuan sampel, yaitu; (1) Perusahaan telah melakukan

IPO sebelum tahun 2015; (2) Perusahaan tidak mengalami suspensi selama masa penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut maka didapatkan sampel sebanyak 38 perusahaan pertambangan. Data yang digunakan merupakan data dengan periode tahun 2015 hingga tahun 2019. Data penelitian diolah menggunakan *software* SPSS. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik (terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), kemudian uji korelasi, uji koefisien determinasi, analisis regresi linear serta uji F dan uji t.

PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif memberikan suatu gambaran data penelitian yang meliputi jumlah data (N), minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Berikut ini adalah hasil uji statistik deskriptif yang dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price_Earning_Ratio	173	-142,210	50,710	4,43206	19,614813
Return_On_Equity	173	-9,561	7,556	,04371	1,014424
Current_Ratio	173	,011	20,160	1,85376	2,093191
Debt_Ratio	173	,001	32,520	2,70370	3,255017
Valid N (listwise)	173				

Sumber: Data Olahan, 2022

Pada Tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi (*standar deviation*) variabel bebas dan terikat lebih besar dari nilai rata-ratanya (*mean*), tingkat penyebaran yang lebih tinggi menandakan adanya nilai data yang bervariasi.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa *residual* berdistribusi normal setelah proses eliminasi data-data yang bernilai ekstrim dan transformasi logaritma. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan data tidak mengalami gejala multikolinearitas, gejala heteroskedastisitas, maupun gejala autokorelasi.

3. Uji Korelasi

Uji korelasi bertujuan untuk mengetahui korelasi suatu variabel dengan variabel lainnya beserta arahnya. Berikut ini adalah hasil uji korelasi Pearson menunjukkan terdapat korelasi antara variabel bebas variabel terikat yang dapat dilihat pada Tabel 2:

Tabel 2. Hasil Uji Korelasi Pearson

		Correlations			
		LG PER	LG ROE	LG CR	LG DER
Pearson Correlation	LG_PER	1	-.597	.162	.300
	LG_ROE	-.597	1	-.312	-.216
	LG_CR	.162	-.312	1	.536
	LG_DER	.300	-.216	.536	1
Sig. (2-tailed)	LG_PER	.	.000	.034	.000
	LG_ROE	.000	.	.000	.004
	LG_CR	.034	.000	.	.000
	LG_DER	.000	.004	.000	.
N	LG_PER	173	173	173	173
	LG_ROE	173	173	173	173
	LG_CR	173	173	173	173
	LG_DER	173	173	173	173

Sumber: Data Olahan 2022

4. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square/ R²*) digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase kontribusi atau pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi yang dapat dilihat pada Tabel 3:

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.636 ^a	.405	.394	.40082	1,845

a. Predictors: (Constant), LG_DER, LG_ROE, LG_CR

b. Dependent Variable: LG_Price_Earning_Ratio

Sumber: Data Olahan, 2022

Pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa *R Square* sebesar 0,394 atau 39,4 persen yang artinya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sebesar 39,4 persen.

5. Uji Regresi Linear Berganda

Berikut adalah hasil uji regresi linear berganda yang dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,425	,061		6,983	,000
LG_Return_On_Equity	-,493	,052	-,592	-9,453	,000
LG_Current_Ratio	-,217	,097	-,162	-2,245	,026
LG Debt Ratio	,372	,101	,260	3,691	,000

a. Dependent Variable: LG_Price_Earning_Ratio

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan Tabel 4, maka diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,425 - 0,493X_1 - 0,217X_2 + 0,372X_3 + e$$

6. Uji F

Hasil uji F menunjukkan F hitung sebesar 38,333, sedangkan nilai signifikansi adalah 0,000 dan lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi syarat uji F, hal ini berarti model regresi layak untuk menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji F dapat dilihat pada Tabel 5 dibawah ini:

Tabel 5. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18,476	3	6,159	38,333	,000 ^b
	Residual	27,151	169	,161		
	Total	45,627	172			

a. Dependent Variable: LG_Price_Earning_Ratio

b. Predictors: (Constant), LG_DER, LG_ROE, LG_CR

Sumber: Data Olahan, 2022

7. Uji t

Dari Tabel 4 didapat hasil *return on equity* dan *current ratio* memiliki pengaruh negatif atau berlawanan arah terhadap *price earning ratio*, sehingga hipotesis H₁ dan H₂ ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, dimana penelitian oleh Kusna dan Setijani (2018): menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Markonah, dkk (2020) dan Tui, dkk (2021), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. Sedangkan *debt*

ratio memiliki pengaruh positif terhadap *price earning ratio*, sehingga hipotesis H₃ diterima. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Markonah, dkk (2020): bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pertambangan, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pertambangan. Adapun saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian ini adalah menggunakan rasio keuangan lain serta menambahkan variabel independen lain yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustami, S. & Syahida, P. (2019). Pengaruh Nilai Pasar, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen dan Akuntansi*, 2(2), 84-103.
- Chen, L.Y. & Chen, S.Y. (2011). The Influence Of Profitability On Firm Value With Capital Structure As The Mediator and Firm Size and Industry As Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8.
- Connelly, B.L., Certo, S.T., Ireland, R., Duane, I.R. & Reutzell, C.R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Handriani, E. (2020). The Role of Ownership in Increasing Firm Value of Manufacturing Industry in Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 16(1), 83-98.
- Harjito, A. & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan Edisi ke 2*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis) Edisi Pertama*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPF.
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*, 6(1), 93-102.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 2721-3021.

- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *AKRUAL Jurnal Akuntansi*, 4(1), 2012, 51-70.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sabrin, Sarita, B., Dedy, T.S. & Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, 5. 81-89.
- Sartono, A. (1990). *Manajemen Keuangan (Teori dan Implikasi) Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE.
- _____. (2001). *Manajemen Keuangan (Teori dan Implikasi) Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyanto & Setiawan, T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional HUMAS 2019*.
- Tahu, G.P. & Susilo, D.D.B. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18).
- Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia Banks. *IRA-International Journal of Management & Social Sciences*, 7(1), 84-95.
- Wikartika, I & Fitriyah, Z. (2018) Pengujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory di Jakarta Islamic INDEX. *BISMA (Bisnis dan Manajemen)*, 10 (2), 90-101.