

Anisa Cahyaningrum

Program Studi S1 Manajemen, Universitas Putra Bangsa Kebumen
Ichaningrum28gmail.com

Abstrak

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2016-2019. Sampel penelitian sebanyak 46 perusahaan dipilih menggunakan metode purposive dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 9 perusahaan. Teknik pengujian data dengan menggunakan regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi sebesar alpha 5%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Leverage dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen sebesar 27,6% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Kata kunci: ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan

Abstract

The Population in this study was all companies sub sektor transportation in Indonesia Stock Exchange period 2016-2019. The study sample as many as 46 companies were selected using purposive sampling method with certain criteria in order to obtain in the total sampel of 9 companies. Mechanical testing of the data is by using multiple linear regression with a significance leve 5 % alpha. The result showed that firm size has significant effect on firm value. Profitability has significant effect on firm value. Leverage hasn't significant effect on firm value and deviden police hasn't effect on firm value. Simultaneously, firm size, profitability, leverage, deviden police significantly influence the value of the company. The coefficient of determination shows that the influence of the independent variables on the dependent variable of 27,6 % and the rest is influenced by other factors.

Keywords: *firm size, profitability, leverage, deviden police and firm's value*

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang yang akan dicapai oleh perusahaan. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memperoleh laba, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan untuk memakmurkan para pemilik modal. Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dapat dicerminkan dari nilai perusahaan. Dalam *signalling theory* memberikan gambaran mengenai tindakan yang diambil oleh manajemen akan diterima oleh para pelaku pasar. Jika sinyal yang diberikan oleh perusahaan positif, maka akan dipandang baik oleh para investor dan apabila sinyal yang diberikan

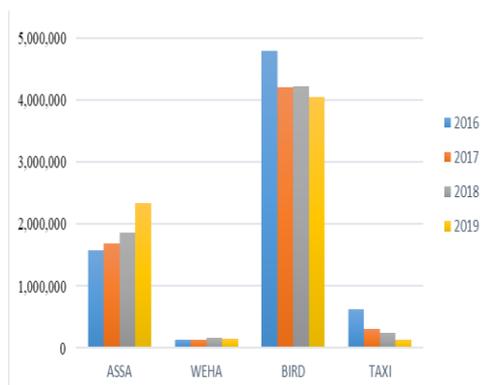
negatif maka para investor juga akan memandang kurang baik terhadap perusahaan.

Salah satu perusahaan yang melakukan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI yang merupakan bagian dari sektor infrastruktur utilitas dan transportasi. perusahaan sub sektor transportasi merupakan perusahaan yang menyediakan jasa yang digunakan untuk memindahkan barang maupun manusia dari satu tempat ke tempat lain. Pada perusahaan sub sektor transportasi mencakup berbagai jenis, baik transportasi darat, laut, maupun udara.

Menurut artikel yang dirilis oleh Kontan.id, Hariana (2019) salah satu saham yang mengalami kenaikan adalah saham logistik dan saham transportasi. Berdasarkan indeks sektoral yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), untuk sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi secara *year to date* (ytd) naik sebesar 13,43%. Saham dari sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi menunjukkan tren positif secara *year to date* (ytd) salah satunya saham dari PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA). Kenaikan PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) sebesar 119,78% ytd ke level Rp 800 per lembar sahamnya. Selain itu PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) juga mencatatkan pertumbuhan penjualan sebanyak 9,89% yoy menjadi Rp. 1,35 triliun dimana tahun sebelumnya sebesar mencatatkan pertumbuhan penjualan sebesar Rp. 1,23 triliun.

Kinerja dari perusahaan sub sektor transportasi mengalami perkembangan pertumbuhan *revenue* yang bervariasi. Sejumlah perusahaan mencatatkan pertumbuhan pendapatan dan ada pula yang mengalami penurunan pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan. Berikut ini data pertumbuhan pendapatan perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2019:

Gambar 1
Pertumbuhan Pendapatan Beberapa Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI pada Periode 2016-2019



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2020)

Dari grafik diatas dapat dilihat kinerja perusahaan sub sektor transportasi sepanjang periode tahun 2016-2019 memiliki pertumbuhan pendapatan yang bervariasi. PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA) mengalami pertumbuhan pendapatan yang meningkat secara signifikan dari tahun 2016-2019 yang artinya kinerja perusahaan tersebut dapat dinilai baik oleh investor yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk PT Weha Transportasi Indonesia Tbk (WEHA), PT Blue Bird Tbk (BIRD) dan PT Express Trasindo Utama Tbk (TAXI) mencatatkan penurunan pendapatan yang dialami perusahaan. Ketika terjadi penurunan pendapatan yang diperoleh perusahaan juga akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, yang artinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diperoleh. Nilai perusahaan merupakan aspek yang penting bagi perusahaan sebagai sinyal yang

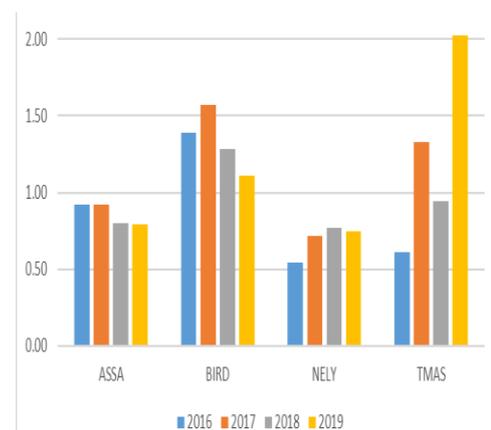
diberikan oleh perusahaan kepada calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, sehingga diharapkan dengan nilai perusahaan yang baik dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham secara lebih optimal. Salah satu pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai dari suatu perusahaan dengan menggunakan Tobin's q. Analisis menggunakan Tobin's q mendefinisikan sebagai nilai kombinasi dari perwujudan aset berwujud dan aset tidak berwujud. Analisis menggunakan Tobin's q dapat meminimalisir masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan karena analisis Tobin's q akan mencerminkan modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan yang berupa aset tak berwujud.

Tobin's q memiliki rentang nilai antara 0 hingga 1, apabila nilai Tobin's q antara 0 dan 1 maka dapat dikatakan biaya ganti aktiva lebih besar dari nilai perusahaan artinya pasar akan menilai rendah perusahaan tersebut. Sedangkan jika nilai dari Tobin's q diatas 1 maka nilai perusahaan lebih besar daripada biaya ganti aktiva yang artinya pasar akan menilai lebih perusahaan tersebut. Analisis menggunakan Tobin's q dapat diukur dengan cara menambahkan total *market value* ditambah dengan total nilai buku terhadap *liabilities* dibagi dengan total nilai buku terhadap aset.

Berikut ini data nilai perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI yang diprosikan dengan menggunakan Tobin's q periode 2016-2019:

Gambar 2
Nilai Tobin's q Perusahaan Transportasi yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019



Sumber: IDX 2020

Dari data diatas dapat dikatakan bahwasannya terdapat perubahan nilai perusahaan yang berbeda pada setiap perusahaan sub sektor transportasi pada periode tahun 2016-2019. Data diatas menunjukkan nilai perusahaan pada perusahaan berkode saham ASSA pada periode 2016-2019 yang mengalami penurunan. Sama halnya dengan ASSA perusahaan BIRD dan NELY juga mengalami penurunan nilai perusahaan pada periode 2016-2019, namun penurunan nilai perusahaan pada

NELY lebih baik dibandingkan dengan perusahaan BIRD. Sedangkan untuk perusahaan berkode saham TMAS nilai perusahaan yang diperoleh pada periode 2016-2019 berfluktuatif, dimana pada tahun 2017 mengalami kenaikan nilai perusahaan dibandingkan dengan tahun 2016, lalu pada tahun 2018 nilai perusahaan TMAS justru mengalami penurunan, dan pada tahun 2019 nilai perusahaan TMAS kembali mengalami peningkatan nilai perusahaan. Dari data diatas dapat dilihat bahwa nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi periode 2016-2019 bersifat dinamis, dimana banyak faktor yang dapat menyebabkan kenaikan atau penurunan nilai perusahaan.

Faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah ukuran perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2010:4) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi terhadap nilai dari suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan sumber dana yang dibutuhkan oleh perusahaan baik berasal dari internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi investor untuk melihat kemampuan manajemen keuangan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dari sumber dana tersebut. Ketika perusahaan mampu mengelola sumber dana yang ada, akan meyakinkan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2018) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2018) bahwasannya semakin besar ukuran perusahaan maka akan meningkatkan dari nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Prasetyorini (2018), penelitian yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016) bahwasannya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu faktor yang lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah besar kecilnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas perusahaan didapatkan oleh perusahaan baik dari penjualan produk yang dihasilkan maupun dari investasi. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka prospek perusahaan di masa depan akan dinilai semakin baik, dengan kata lain perusahaan akan dinilai baik pula di mata investor. Profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagi para *stakeholder* yang terdiri dari para kreditur, supplier dan investor untuk menilai bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Apabila para *stakeholder* menilai kinerja keuangan perusahaan baik maka nilai perusahaan akan dianggap baik pula. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka prospek perusahaan di masa depan akan dinilai semakin baik, dengan kata lain perusahaan akan dinilai baik pula di mata investor.

Profitabilitas dapat diproksikan dengan menggunakan *Return on Asset (ROA)*. ROA merupakan rasio keuangan yang menilai mengenai tingkat pengembalian yang diperoleh dari aset yang digunakan oleh perusahaan. ROA merupakan perbandingan dari laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan dengan jumlah aktiva perusahaan. Apabila nilai ROA tinggi maka akan menunjukkan potensi prospek baik perusahaan dimasa depan. Tingginya nilai ROA yang didapatkan perusahaan digunakan sebagai sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan kepada investor sehingga mau menanamkan modalnya di perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mahendra dkk (2012) yang meneliti ada tidaknya pengaruh profitabilitas terhadap nilai dari suatu perusahaan, hasil penelitian tersebut adalah adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Mahendra dkk (2012), penelitian yang dilakukan oleh Putra (2012) juga menyatakan bahwa profitabilitas berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi juga akan semakin meyakinkan para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang telah ada sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Nugraheni (2016) menyatakan bahwasannya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan pendanaan yang berasal dari utang memiliki beban bunga dan kewajiban pokok atas utang tersebut, sehingga akan menimbulkan resiko baru bagi perusahaan apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban atas utang tersebut dan akan menurunkan nilai perusahaan bagi para calon investor.

Leverage dapat diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah ekuitas perusahaan. Apabila rasio DER tinggi dapat dikatakan bahwa pendanaan yang dilakukan perusahaan berasal dari hutang bukan dari modal sendiri. Para investor akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki rasio hutang yang rendah karena digunakan untuk melindungi kepentingan investor apabila perusahaan mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang ini bahwasannya semakin tinggi suatu perusahaan menggunakan pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Berbanding terbalik dari penelitian sebelumnya, penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016)

mengatakan bahwasannya *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan penentuan besar kecilnya keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Keputusan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan merupakan sebuah kebijakan yang diambil oleh manajemen mengenai keuntungan yang didapat tersebut digunakan untuk investasi perusahaan atau dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada masing-masing perusahaan tersebut. Semakin besar dividen yang diberikan oleh perusahaan maka investor akan melakukan penilaian bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut juga baik dan pada akhirnya nilai perusahaan juga akan dianggap baik oleh para investor.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Nugraheni (2017) bahwasannya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra dkk (2012) bahwasannya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mahendra dkk (2012), penelitian yang dilakukan oleh Fauziah dan Asandimitra (2018) yang melakukan penelitian kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan bahwasannya kebijakan dividen juga tidak mampu mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan diatas dan adanya *research gap* yang terjadi dari penelitian sebelumnya, maka peneliti melakukan pengujian kembali mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019)”.

LANDASAN TEORI

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2013:186) sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan mengenai bagaimana manajemen perusahaan memberikan informasi mengenai kinerja perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan yang lain. Apabila sinyal yang diberikan positif maka para *stakeholder* akan menangkap sinyal tersebut dengan baik dan sebaliknya.

Salah satu sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa informasi keuangan perusahaan yang menjelaskan mengenai kinerja keuangan perusahaan tersebut yang dihitung dengan menggunakan rasio-rasio keuangan yang ada (Pratama dan Wirawati, 2016:1804). Dalam teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan perusahaan. Sinyal ini berupa apa yang sudah dilakukan oleh manajemen

perusahaan berkorelasi dengan keinginan dari pemilik modal. Sinyal tersebut dapat berupa informasi yang menyatakan bahwasannya perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Adanya sinyal berupa informasi keuangan perusahaan yang digunakan sebagai bahan pertimbangan calon investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan serta untuk investor yang telah melakukan investasi terhadap perusahaan akan percaya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai suatu perusahaan.

Pecking Order Theory

Pecking Order Theory merupakan sebuah teori yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984) yang menyatakan bahwa terjadi adanya informasi yang tidak simetrik mengenai prioritas manajer dalam menentukan sumber pendanaan perusahaan. Prioritas dalam hal pendanaan yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan berasal dari pendanaan internal perusahaan, selanjutnya menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang.

Menurut Hanafi (2014:313) perusahaan memiliki urutan preferensi dalam penggunaan dana. Urutan skenario dari *pecking order theory* sebagai berikut:

1. Perusahaan memilih pendanaan internal.
2. Perusahaan menghitung rasio pembayaran dividen didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi. Perusahaan akan menghindari pembayarann dividen secara tiba-tiba.
3. Karena kebijakan yang konstan yang digabung dengan keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran kas untuk investasi.
4. Jika pendanaan eksternal dibutuhkan oleh perusahaan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga, hutang, obligasi, dan saham sebagai pilihan terakhir perusahaan.

Pada *pecking order theory* perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan perusahaan yang tinggi, cenderung akan memiliki tingkat hutang yang lebih sedikit, karena perusahaan tersebut menggunakan pendanaan yang berasal dari internal perusahaan. Tingkat hutang yang lebih kecil tersebut bukan karena perusahaan dirasa tidak membutuhkan dana eksternal perusahaan karena dengan tingkat keuntungan yang tinggi yang diperoleh perusahaan, menjadikan dana internal perusahaan cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

Bird in the Hand Theory

Teori *bird in the hand* adalah sebuah teori kebijkana dividen yang dikembangkan oleh Myron Gordon (1956) dan John Litner (1962). Dalam teori ini menyatakan bahwasannya investor menginginkan pembayaran dividen yang tinggi dari keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan sesuai dengan tujuan investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Menurut Nugraheni (2017:6) teori *bird in the hand* menyatakan bahwa pembagian dividen merupakan suatu pertanda

bagi investor, dimana apabila perusahaan membagikan deviden menandakan bahwa pihak manajemen optimis terhadap kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang.

Dalam teori ini investor mengharapkan pembayaran deviden saat ini, karena ada anggapan bahwa apabila mendapatkan deviden saat ini memiliki resiko yang lebih kecil dari pada mendapatkan *capital gain* dimasa yang akan datang meskipun *capital gain* dimasa mendatang dapat memberikan pengembalian yang lebih tinggi daripada deviden saat ini, selain resiko juga adanya ketidakpastian tentang arus kas perusahaan dimasa depan (Subekti, 2017:11).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tujuan yang ingin dicapai dalam setiap perusahaan, karena dengan semakin tinggi nilai perusahaan maka akan diikuti oleh kemakuran para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai sebuah nilai pasar. Nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan oleh seorang investor yang tercermin dari harga pasar perusahaan (Husnan, 2007:34). Sedangkan menurut Sujoko dan Soebianto, (2017:14), nilai perusahaan adalah persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya.

Tobin's q adalah indikator yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyanto dan Elen, 2010:11). Tobin's q merupakan sebuah rasio yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap investasi yang dilakukan dimasa depan. Analisis menggunakan rasio Tobin's q dapat meminimalisir masalah dalam memperkirakan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan. Nilai Tobin's q didapatkan dari penjumlahan nilai pasar saham dan nilai pasar hutang dibandingkan dengan nilai keseluruhan modal yang terdapat dalam aktiva perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sebuah tolak ukur besar kecilnya perusahaan yang dapat diperoleh dari berbagai cara antara lain dengan Ln total aktiva yang dimiliki (Prasetyorini, 2013:183). Besar kecilnya perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung resiko dimasa yang akan datang yang timbul dari berbagai situasi yang akan dihadapi perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar cenderung memiliki kontrol yang lebih baik terhadap pasar, sehingga perusahaan akan mampu menghadapi persaingan ekonomi yang ada.

Ukuran perusahaan bergantung pada kemudahan perusahaan dalam mencari sumber dana untuk menunjang operasional perusahaan. Perusahaan besar akan lebih mudah dalam mendapatkan pinjaman yang dibutuhkan oleh perusahaan karena aset yang dimiliki yang digunakan sebagai penjamin pinjaman lebih besar

sehingga tingkat kepercayaan pada perusahaan tersebut semakin tinggi di bandingkan dengan perusahaan kecil. Menurut Halim (2015:93) semakin besar ukuran perusahaan suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing yang semakin besar juga.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan sebuah gambaran dari kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan. Menurut Husnan dan Eny (2012:56) profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan yang diterapkan oleh sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien dalam memperoleh laba setiap periode (Home dan Wachowicz, 2012:2). Selain itu rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur mengenai seberapa efektif dan efisien manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang didapatkan dari penjualan atau pendapatan investasi.

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan yaitu dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA). Menurut Harahap (2011:35) menjelaskan ROA merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva yang dimiliki perusahaan yang diukur dari volume penjualan. ROA merupakan rasio yang mengukur mengenai seberapa besar tingkat pengembalian aset perusahaan. Selain itu ROA akan menunjukkan mengenai seberapa efektif dan efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ROA semakin mencerminkan efisiensi penggunaan pengelolaan aktiva yang dimiliki perusahaan oleh pihak manajemen, yang artinya perusahaan mampu menggunakan aktivitya untuk menghasilkan laba.

Leverage

Leverage merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif penggunaan hutang perusahaan (Prasetyorini, 2013:187). Menurut Syamsudin (2011:89), *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana yang mempunyai aset tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik. Kebijakan *leverage* akan muncul apabila perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan dana pinjaman atau dana yang memiliki beban tetap bagi perusahaan seperti beban bunga.

Tujuan perusahaan melakukan kebijakan *leverage* dalam rangka meningkatkan dan memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan itu sendiri. *Leverage* berkaitan dengan biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Biaya tetap operasi merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk kegiatan investasi, baik investasi perlengkapan, peralatan, bahkan hingga investasi jangka panjang. *Debt ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi utang untuk membiayai aktiva perusahaan (Sudana, 2015:23). Semakin besar *debt ratio* akan menunjukkan porsi penggunaan utang perusahaan dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang semakin besar juga

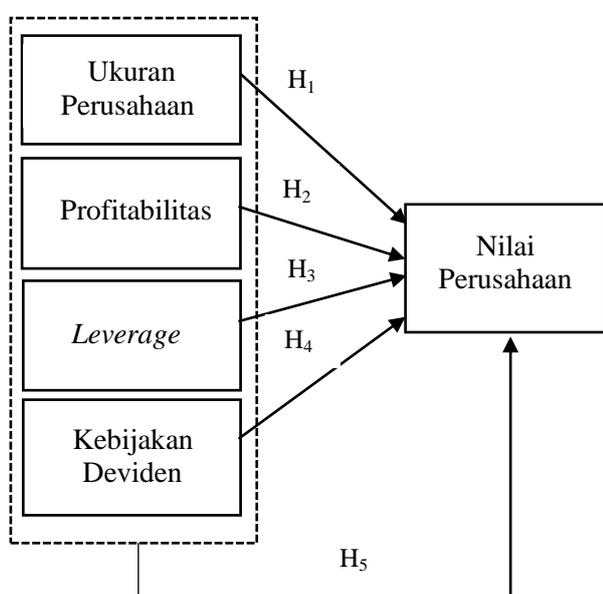
risiko keuangan akan mengalami peningkatan dan sebaliknya.

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan prosentase laba yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham baik dalam deviden tunai maupun dalam bentuk deviden saham. Kebijakan pihak manajemen atas laba yang didapatkan oleh perusahaan umumnya dalam satu tahun, untuk dibagikan sebagai deviden atau laba yang ditahan untuk mendukung aktivitas operasional (Harmono, 2017:106). Apabila perusahaan membagikan laba dalam bentuk deviden, maka akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh perusahaan dengan tidak membagikan deviden kepada pemegang saham, akan memperkuat dana internal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan tersebut (Hemastuti dan Hermanto, 2014:10).

Dalam penelitian ini kebijakan deviden perusahaan dihitung dengan menggunakan variabel dummy. Variabel dummy adalah variabel yang digunakan untuk mengukur kebijakan deviden perusahaan. Variabel dummy digunakan untuk mengkuantitatifkan data kualitatif. Dalam variabel dummy sendiri memiliki angka 0 dan 1. Nilai 0 disini menyatakan apabila perusahaan tersebut tidak membagikan deviden dan nilai 1 menyatakan apabila perusahaan membagikan deviden. Tujuan menggunakan variabel dummy dalam kebijakan deviden karena dapat digunakan untuk mengukur kebijakan perusahaan dalam membagikan deviden atau tidak.

Gambar 3
Kerangka Penelitian



HIPOTESIS PENELITIAN

- H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI Periode 2016-2019.
- H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
- H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
- H₄: Kebijakan Deviden berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.
- H₅: Ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

METODE

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2016:225) data sekunder merupakan sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. data sekunder disini di dapatkan dari pengumpulan *company report* perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yang di dapatkan dari bursa efek indonesia (BEI).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2019 sebanyak 46 perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 36 data terdiri dari 9 perusahaan selama 4 tahun pengamatan yang diambil dengan menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling merupakan metode pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependent dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan disini diukur dengan menggunakan Tobin's q. Kriteria nilai Tobin's Q berkisar antara 0 dan 1. Apabila nilai Tobin's Q < 1 menunjukkan bahwa buku aset perusahaan lebih besar dari pada nilai perusahaan. Sedangkan jika nilai Tobin's Q lebih > 1 menunjukkan nilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai asetnya. Menurut Smither dan Wreight dalam Prasetyorini (2013:186), Nilai dari Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } q = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

- Tobin's Q : Nilai Perusahaan
MVE : Nilai Pasar (*closing price* x jumlah saham beredar)
Debt : Total Hutang
TA : Total Aset

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah untuk mendapatkan kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan Pramana dan Mustanda (2016:563).

Secara umum ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut (Hartono 2015:282):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{ dari Total Aktiva}$$

Profitabilitas dapat diproksikan dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan Kasmir (2016:201). Menurut Kasmir (2016:202) profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Jumlah Aktiva Perusahaan}$$

Leverage merupakan salah satu alat yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif penggunaan hutang perusahaan (Prasetyorini, 2013:187). Nilai *leverage* sendiri dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan. *Leverage* dapat diproksikan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi utang untuk membiayai aktiva perusahaan terhadap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai *leverage* dapat dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan menggunakan rumus (Kasmir, 2011:157):

$$\text{DER} = \text{total hutang} / \text{total modal sendiri} \times 100\%$$

Kebijakan dividen dapat diproksikan dengan menggunakan variabel dummy dimana variabel tersebut digunakan untuk mengukur tentang nilai perusahaan yang dilihat dari kebijakan perusahaan untuk membagikan laba bersih perusahaan dalam bentuk dividen atau menahan laba tersebut untuk kegiatan investasi perusahaan. Menurut Nuraeni (2013:34) variabel dummy memiliki nilai 0 dan 1, dimana nilai 0 untuk menyatakan bahwa perusahaan tidak membagikan dividen dan angka 1 untuk menyatakan bahwa perusahaan membagikan dividen pada tahun tersebut.

Teknik Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dimana Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dalam

mempengaruhi variabel tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial. Selain itu pada penelitian ini menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi), uji hipotesis (uji t parsial dan f simultan), serta koefisien determinasi. Persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- a : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Regresi Berganda
- X_1 : Ukuran Perusahaan (Total Aset)
- X_2 : Profitabilitas (ROA)
- X_3 : Leverage (DER)
- X_4 : Kebijakan Dividen (DPR)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Tabel 1
Analisis Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
firm size	36	21.52	29.89	27.4861	2.46275
ROA	36	.002	.120	.05144	.031455
DER	36	.08	2.23	.8642	.57879
Dividen	36	0	1	.61	.494
TOBIN_Q	36	.47	2.51	1.0122	.48710
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Output SPSS 2021 (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas terdapat 36 sampel yang diambil dalam penelitian, dari sampel tersebut diperoleh hasil yang memiliki nilai minimum terendah sebesar 0 pada variabel kebijakan dividen. Memiliki nilai maksimum tertinggi sebesar 29.89 pada variabel ukuran perusahaan (firm size). Nilai rata-rata terendah diperoleh dari variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0.05144 sedangkan nilai rata-rata tertinggi diperoleh pada variabel ukuran perusahaan (firm size) sebesar 27.4861. Nilai standar deviasi terendah 0.031455 pada variabel profitabilitas (ROA) sedangkan untuk nilai standar deviasi tertinggi diperoleh pada variabel ukuran perusahaan (firm size) sebesar 2.46275. Berikut ini hasil penjelasan pada setiap variabel:

1. Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan data penelitian diperoleh nilai minimum pada variabel nilai perusahaan sebesar 0.47 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham BULL dan nilai maksimum sebesar 2.51 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham HITS. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.0122 dengan standar deviasi sebesar 0.48710.

2. Ukuran Perusahaan (firm size)

Berdasarkan data penelitian diperoleh nilai minimum pada variabel ukuran perusahaan sebesar 21.52 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham BULL dan nilai maksimum sebesar 29.89 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham HITS. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 27.4861 dengan standar deviasi sebesar 2.46275.

3. Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan data penelitian diperoleh nilai minimum pada variabel profitabilitas sebesar 0.002 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham BULL dan nilai maksimum sebesar 0.12 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham SHIP. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.05144 dengan standar deviasi sebesar 0.031455.

4. Leverage (DER)

Berdasarkan data penelitian diperoleh nilai minimum pada variabel *leverage* sebesar 0.08 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham TMAS dan nilai maksimum sebesar 2.23 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham HITS. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.8642 dengan standar deviasi sebesar 0.57879.

5. Kebijakan Dividen (Dummy)

Berdasarkan data penelitian diperoleh nilai minimum pada variabel profitabilitas sebesar 0 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham ASSA, BIRD, BULL, HITS, SOCI, TPMA dan nilai maksimum sebesar 1 yang dimiliki oleh perusahaan dengan kode saham ASSA, BIRD, HITS, SOCI, TMAS, NELLY, SHIP, TPMA. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.61 dengan standar deviasi sebesar 0.494.

Analisis Statistik

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.38994072
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.122
	Negative	-.081
Test Statistic		.122
Asymp. Sig. (2-tailed)		.191 ^c

Sumber: Output SPSS 2021 (data diolah)

Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal, apabila distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2018:160). Dari hasil olah data spss untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini, dimana uji normalitas menggunakan Kolmogorov-smirnov diperoleh hasil nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.191 yang

artinya residual data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi normal karena nilai signifikansinya lebih besar dari nilai signifikansi 0.05.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.364	1.030		
Firm size	.073	.040	.719	1.391
ROA	6.963	2.330	.913	1.094
DER	.225	.139	.755	1.324
Dividen	-.295	.175	.657	1.522

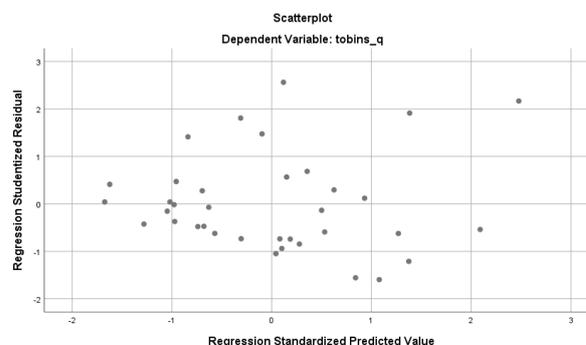
a. Dependent Variable: TOBIN_Q

Sumber: Output SPSS 2021 (data diolah)

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Menurut Ghozali (2018:105) Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Apabila nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas. Sebaliknya apabila nilai *tolerance* < 0,1 dan nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinieritas. Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwasannya nilai tolerance pada setiap variabel memiliki VIF pada setiap variabel memiliki nilai > 0.1 serta VIF pada setiap variabel memiliki nilai < 10. Maka dapat disimpulkan bahwasannya tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3
Hasil Uji Heterskodastisitas



Sumber: Output SPSS 2021 (data diolah)

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya.

Menurut (Ghozali, 2018:142) ada beberapa cara untuk mendeteksi heterokedastisitas adalah dengan melihat pola pada grafik plot antara nilai prediksi dari variabel terikatnya (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Dari hasil diatas dapat dikatakan bahwa nilai residual pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.05253
Cases < Test Value	18
Cases >= Test Value	18
Total Cases	36
Number of Runs	13
Z	-1.860
Asymp. Sig. (2-tailed)	.063

a. Median

Sumber: Output SPSS 2021 (data diolah)

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Run Test*. Pengambilan keputusan dalam uji *Run Test* dengan melihat nilai dari Asymp. Sig (2-tailed) uji *Run Test*. Apabila nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari nilai signifikansi 0.05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi dan sebaliknya. dari hasil olah data di atas maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi pada residual data penelitian.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		t
	B	Std. Error	
1 (Constant)	-1.364	.866	-1.575
Firm size	.073	.034	2.174
ROA	6.963	2.330	2.989
DER	.225	.139	1.619
Deviden	-.295	.175	-1.687

Sumber: Output SPSS 2021 (data diolah)

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dalam mempengaruhi variabel tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial. Berdasarkan hasil olah data pada tabel diatas dengan nilai signifikansi 5% diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 x_1 + b_2 x_2 + b_3 x_3 + b_4 x_4 + e$$

$$Y = -1,364 + 0,073 \text{ SIZE} + 6,963 \text{ ROA} + 0,225 \text{ DER} - 0,295 \text{ Deviden} + e$$

Berdasarkan model regresi linear berganda diatas maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Memiliki nilai konstanta (a) sebesar = -1.364 yang dapat diartikan apabila variabel Ukuran perusahaan (*firm size*), profitabilitas (ROA), Leverage (DER) dan Kebijakan dividen (Dummy) yang jika diasumsikan konstan atau sama dengan nol, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1.364.
2. Nilai koefisien (b₁) *firm size* memiliki nilai sebesar 0.073, artinya jika terjadi perubahan nilai size dengan asumsi variabel lain konstan, maka tingkat nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.073.
3. Nilai koefisien (b₂) ROA memiliki nilai sebesar 6.963, artinya jika terjadi perubahan nilai ROA dengan asumsi variabel lain konstan, maka tingkat nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 6.963.
4. Nilai koefisien (b₃) DER sebesar 0.225, artinya jika terjadi perubahan nilai DER dengan asumsi variabel lain konstan, maka tingkat nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.225.
5. Nilai koefisien (b₄) Deviden sebesar -0.295, artinya jika terjadi perubahan nilai deviden dengan asumsi variabel lain konstan, maka tingkat nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.295.

Uji Hipotesis

Uji t Parsial

Menurut (Ghozali, 2018:98) uji parsial atau uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen dalam sebuah penelitian. Pengujian dapat dilakukan dengan cara melihat nilai signifikannya, adapun cara untuk melakukan uji t adalah dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel}. Apabila t_{hitung} > t_{tabel} maka H_a diterima dan dengan derajat kepercayaan 5% (Ghozali, 2018:98). Berikut ini hasil olah data menggunakan SPSS:

Tabel 6
Hasil Uji T (Parsial)

Model	Standardized Coefficients		Sig.
	Beta	t	
(Constant)		-1.575	.125
Firm size	.369	2.174	.037
ROA	.450	2.989	.005
DER	.268	1.619	.116
Deviden	-.299	-1.687	.102

Sumber: Output SPSS 2021 (data diolah)

Berdasarkan tabel IV-6 diketahui bahwa tingkat signifikansi (α) sebesar 5% atau 0,05 dan dapat diperoleh nilai t_{tabel} sebagai berikut :

$$T_{tabel} = \alpha / 2 ; n - k - 1$$

$$= 0.05/2 ; (36 - 5 - 1)$$

$$= 0.025 ; 30$$

$$T_{tabel} = 2.042$$

Berikut ini hasil penjelasan pada setiap variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen.

1. Variabel *firm size* (ukuran perusahaan) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.037 yang artinya lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05, artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 2.174 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai t_{tabel} 2.042 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perusahaan sub sektor transportasi diterima.
2. Variabel ROA (profitabilitas) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.005 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai 0.05 artinya variabel ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 2.989 lebih besar dari nilai t_{tabel} 2.042 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perusahaan sub sektor transportasi diterima.
3. Variabel DER (*leverage*) memiliki nilai signifikansi 0.268 dimana lebih besar dari 0.05 yang artinya variabel DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 1.619 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2.042 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perusahaan sub sektor transportasi ditolak.
4. Variabel Dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0.102 dimana nilai tersebut 0.05 artinya variabel kebijakan dividen juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar -1.687 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2.042 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perusahaan sub sektor transportasi ditolak.

Dapat disimpulkan bahwa dari empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini, terdapat variabel ukuran perusahaan dan variabel profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel *leverage* serta variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji f Simultan

Menurut (Ghozali, 2018:98) Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang digunakan dalam penelitian secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dapat dilakukan menggunakan SPSS 25 dengan cara melihat tingkat signifikansi (Sig F) lebih

kecil dari pada $\alpha = 0,05$ dan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka artinya variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan (Ghozali, 2018:98). Berikut ini hasil uji simultan dengan menggunakan SPSS sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji F-Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.982	4	.746	4.343	.007 ^b
	Residual	5.332	31	.172		
	Total	8.304	35			

a. Dependent Variable: TOBIN_Q

b. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, DER, Dividen

Sumber: Output SPSS 2021 (data diolah)

Berdasarkan hasil olah data SPSS diatas, dapat dilihat nilai signifikansi uji simultan pada tabel sebesar 0.007 sedangkan untuk nilai F_{hitung} sebesar 4.343 dimana lebih besar dari F_{tabel} 2.69 yang artinya secara simultan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018:98) koefisien determinasi merupakan koefisien yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai R^2 (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen tersebut. Berikut ini hasil olah data uji koefisien determinasi dengan menggunakan SPSS sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.599 ^a	.359	.276	.41434	1.219

a. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, ROA, Dividen

b. Dependent Variable: TOBIN_Q

Sumber: Output SPSS 2021 (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwasannya hasil dari nilai *adjusted R square* memiliki nilai sebesar 0.276 atau dapat dikatakan variabel-variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini hanya

memiliki pengaruh sebesar 27.6% dari nilai perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*firm size*) Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama pada penelitian variabel ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.037 dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi 0.05, artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 2.174 lebih besar dari nilai t_{tabel} 2.042 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor transportasi diterima.

Dalam penelitian ini menemukan bahwa semakin besar ukuran perusahaan mampu mempengaruhi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari keseluruhan total aset yang dimiliki perusahaan akan memudahkan perusahaan dalam melakukan investasi dengan baik dengan memanfaatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Sejalan dengan *signalling theory* bahwasannya informasi yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan kepada para pemegang saham terhadap aset yang dimiliki oleh perusahaan yang menjadi proksi dari ukuran perusahaan. Jika aset yang dikelola dengan baik akan berdampak pada kinerja yang baik pula, sehingga akan menjadikan dasar penilaian positif oleh investor terhadap perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) serta Novari dan Lestari (2016) yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) yang menyatakan besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (*Return on Asset*) Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah untuk menguji ada tidaknya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan nilai signifikansi dari variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0.005 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai 0.05 artinya variabel ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 2.159 lebih besar dari nilai t_{tabel} 2.05954 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor transportasi diterima.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwasannya semakin tinggi nilai ROA suatu perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan karena dengan rasio ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki dengan baik. Selain itu dengan tingginya nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengelola aset yang

dimiliki secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang diinginkan. Rasio ROA yang tinggi, akan meningkatkan kepercayaan para investor terhadap perusahaan, karena investor percaya akan kinerja perusahaan dalam pengelolaan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan dimasa yang akan datang.

Penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa meningkatnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi investor karena kondisi perusahaan yang menguntungkan dan menjadikan daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin besar laba yang dihasilkan dari aset yang dimiliki akan mampu meningkatkan nilai perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2012), Putra (2012) dan Fauziah dan Asandimitra (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nugrahaeni (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah untuk menguji ada tidaknya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan nilai signifikansi variabel *leverage* (DER) memiliki nilai signifikansi 0.116 dimana lebih besar dari 0.05 yang artinya variabel DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar 1.619 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2.042 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor transportasi ditolak.

Pada penelitian ini memiliki hasil bahwasannya *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan antara manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang yang diambil sehingga dengan DER yang tinggi tetapi pengelolaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *pecking order theory* dimana dalam teori tersebut mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi lebih memilih menggunakan modal sendiri untuk membiayai operasional perusahaan daripada menggunakan dana eksternal atau hutang. Sedangkan pada hasil penelitian ini pada perusahaan sub sektor transportasi pada tahun 2016-2019 lebih memilih menggunakan dana eksternal yang berupa hutang untuk membiayai operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya dkk (2014) dan Suwardika dan Mustanda yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Novan dan Lestari (2016) serta Prasetyorini (2013) memiliki hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen (Dummy Variabel) Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah untuk menguji ada tidaknya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan nilai signifikansi variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar $0.232 > 0.05$ artinya variabel kebijakan dividen juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar -0.236 lebih kecil dari nilai t_{tabel} 2.05954 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perusahaan sub sektor transportasi ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya pembagian dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham perusahaan tidak mampu mempengaruhi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa pembayaran dividen saat ini lebih diharapkan oleh para investor, tetapi pada perusahaan sub sektor transportasi pada tahun tersebut para investor lebih memilih *capital gain* yang didapatkan daripada pembayaran dividen yang diberikan oleh perusahaan. Selain itu para investor juga lebih melihat mengenai bagaimana tata kelola yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan yang diikuti oleh pertumbuhan laba yang diperoleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fauziah (2018) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugrahaeni (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diberikan kepada para pemegang saham berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisa yang dilakukan pada bab 4 mengenai pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan (\ln Total Aset) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Hal tersebut dikarenakan semakin besar perusahaan yang dilihat dari aset yang dimiliki perusahaan akan mempermudah perusahaan untuk mencari dana yang dibutuhkan baik internal maupun eksternal. Selain itu dengan semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki, menandakan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan karena meningkatnya aset yang dimiliki.
2. Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi

yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Semakin tinggi nilai dari ROA akan semakin meningkatkan nilai perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019, karena dengan tingginya nilai ROA tersebut menunjukkan bahwa manajemen perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien sehingga sehingga mampu menghasilkan laba yang diinginkan, sehingga para investor akan percaya mengenai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

3. *Leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Hasil tersebut bahwa penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan pada tahun tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019, sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan antara manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang yang diambil sehingga dengan DER yang tinggi tetapi jika dilakukan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Hal tersebut dikarenakan pada perusahaan sub sektor transportasi pada tahun tersebut, para investor lebih memilih *capital gain* yang didapatkan daripada pembayaran dividen yang diberikan oleh perusahaan. Selain itu para investor juga lebih melihat mengenai bagaimana tata kelola yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan yang diikuti oleh pertumbuhan laba yang diperoleh perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang dilakukan pada bab 4 serta kesimpulan yang terdapat pada bab 5, maka masih terdapat kekurangan pada penelitian ini baik mengenai isi dan hasil penelitian, oleh karena itu peneliti memiliki keterbatasan pada penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan sub sektor transportasi pada periode 2016-2019, sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada perusahaan sub sektor bahkan sektor lain.
2. Variabel yang digunakan untuk menguji nilai perusahaan pada penelitian ini hanya menggunakan variabel ukuran perusahaan (\ln total aset), profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan kebijakan dividen (Dummy) sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Pada penelitian ini hanya variabel ukuran perusahaan dan variabel profitabilitas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan untuk variabel *leverage* dan variabel kebijakan dividen tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan dan

secara simultan variabel – variabel tersebut hanya dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebanyak 27,6 % dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Implikasi Penelitian

Implikasi Praktis

Implikasi praktis yang dapat diberikan dari penelitian pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sub sektor transportasi periode 2016-2019 yang diharapkan dapat memberikan manfaat pada pihak-pihak sebagai berikut:

1. Bagi investor

Implikasi praktis yang didapatkan investor sebagai bahan pertimbangan bagi para calon investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan sub sektor transportasi, mengenai perusahaan mana yang akan digunakan untuk menanamkan modal mereka pada perusahaan tersebut. Faktor yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan salah satunya dengan melihat ukuran perusahaan dan profitabilitas yang digunakan dalam perusahaan sub sektor transportasi yang berkaitan pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang diinginkan.

2. Bagi perusahaan

Implikasi praktis yang didapatkan bagi perusahaan, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk meningkatkan kinerja bagi perusahaan mengenai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam hal ini mengenai seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan serta dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk lebih memperhatikan faktor ukuran perusahaan, profitabilitas, serta kebijakan *leverage* perusahaan.

3. Bagi mahasiswa

Implikasi praktis yang didapatkan oleh mahasiswa diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi pembelajaran serta dapat dijadikan sebagai referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan menambahkan berbagai faktor lainnya.

Implikasi Teoritis

Implikasi teoritis merupakan sebuah cerminan bagi setiap penelitian, dimana implikasi teoritis memberikan gambaran mengenai rujukan-rujukan yang dipergunakan dalam penelitian ini, baik itu rujukan permasalahan, permodelan, hasil-hasil dan agenda penelitian terdahulu. Untuk lebih jelasnya implikasi teoritis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan (*firm size*) pada penelitian ini berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prasetyorini (2018) serta Novari dan Lestari (2016) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dilihat dari aset yang dimiliki, mampu meningkatkan nilai perusahaan yang diperoleh oleh perusahaan.

2. Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra dkk (2016) serta Fauziah dan Asandimitra (2018) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan aset secara efektif dan efisien akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan serta akan berdampak terhadap kepercayaan investor kepada perusahaan serta akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Bagi investor diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi agar investor lebih cermat perusahaan untuk menginvestasikan dananya dengan mempertimbangkan variabel penelitian ini dan sebaiknya hati-hati dalam menilai perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi khususnya pada perusahaan pertambangan batu bara.

Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan referensi tambahan untuk melakukan penelitian lanjutan khususnya di bidang kajian yang sama dengan menambahkan variabel penelitian dan menambah jangka waktu penelitian yang lebih lama.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F. Eugene dan Joel, F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Fauziah dan Asandimitra. 2018. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2012-2016)”. *Jurnal Ilmu Manajemen* Vol 6 (3), 84-92.
- Ghozali, Imam. 2001. *Analisis Multivariate dan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hariana. 2019. “Saham Logistik dan Transportasi Diprediksi Cemerlang Tahun Ini Berikut Pendorongnya” [Versi elektronik]. <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-logistik-dan-transportasi-diprediksi-cemerlang-tahun-ini-berikut-pendorongnya>, 6 September 2020.
- Hermastuti, C. 2014. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol 3 (4), 1-14.
- Hemastuti, Pami Candra, dan Hermanto Bambang Suwardi. 2014. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 3

(4), 1-15

- Hermuningsih, S. 2012. "Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 16 (2), 232-242.
- Indriyani, Eka. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntabilitas* Vol. 10(2), 333–48.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Martha, Lidya et al. 2018. "Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Benefita* Vol. 3(2), 227-238.
- Mahendra DJ, Alfredo. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* Vol. 6(2), 130-138.
- Mispiyanti. 2020. "Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan BUMN Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Pajak* Vol. 20(2), 133-144.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. 1963. "Corporates Incomes Taxes and The Cost Of Capital: a corection". *American Economic Review* Vol. 53, 433-443.
- Myers, S.C., & Majluf, N.S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics* Vol. 13, 187-221.
- Novari, Putu Mikhy dan Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhdap nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate". *E - Jurnal Manajemen Unud* Vol (2), 5671-5694.
- Prasetia, Ta'dir Eko et al. 2014. "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI". *Jurnal EMBA* Vol 2 (2), 879-889.
- Prasetyorini, Fitri Bhekti. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* Vol. 1(1), 183-196.
- Pramana, Dwi I. N., & Mustanda, I. K. (2016). "Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai variabel Pemoderasi". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5(1), 561-594.
- Pratama, I., & Wirawati, N. (2016). "Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Pemoderasi". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. 15, 1796-1825.
- Rudangga, IG Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. 2019. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol. 5(7), 4394-4414.
- Sudana, I Made 2015. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Sudiyanto, Bambang dan Elen Puspitasari. 2010. "Tobin's q dan Alt-man Z Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi* Vol. 2(1), 9-21.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. 2007. "Pengaruh Faktor Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 9(1), 41-48.
- Sugiyono. 2010. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Suwardika, Nyoman Agus dan I Ketut Mustanda. 2017. "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6(3), 1248-1277