

Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk.

Farah Nabila*, Mega Tunjung Hapsari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, Indonesia

*Korespondensi (e-mail: nabilafarah442@gmail.com)

Abstract

This study examines the effect of profitability, firm size, and leverage on firm value. Profitability is proxied by return on equity, company size, and leverage is proxied by the debt-to-equity ratio. This study used a type of quantitative research. The technique used in sampling this research used a purposive sampling method; namely, the selection of samples was carried out according to predetermined criteria. There were 28 samples in the study whose data were taken from pharmaceutical companies, namely PT. Kalbe Farma Tbk is listed on the Jakarta Islamic Index (JII) for the 2015–2021 period. The data analysis method used is multiple linear regression analysis. Based on the study's results, profitability appears to have no positive effect on firm value. Firm size has a positive effect on firm value. Leverage has no positive effect on firm value.

Keywords: Profitability, Firm Size, Leverage, Firm Value

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Equity (ROE), ukuran perusahaan, dan Leverage yang di proksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Peneliti ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel dilakukan dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Terdapat sebanyak 28 sampel dalam penelitian yang datanya di ambil dari perusahaan farmasi yaitu PT. Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dalam periode 2015-2021. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Leverage tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Nilai Perusahaan

How to cite: Nabila, F., & Hapsari, M. T. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran Perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 3(1),1-16. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v3i1.603>

1. Pendahuluan

Perkembangan dunia industri dikala ini berjalan begitu pesat sehingga menciptakan persaingan yang terus menjadi ketat. Persaingan usaha yang terjalin saat ini membuat setiap industri wajib melaksanakan perencanaan strategi yang baik untuk meningkatkan kinerja supaya tujuan industri bisa tercapai. Perusahaan yang sanggup bersaing serta unggul pastinya wajib mempunyai kemampuan kerja yang baik supaya bisa memperjuangkan eksistensinya. Perusahaan bisa mencerminkan

kinerjanya lewat nilai perusahaan. Kinerja keuangan merupakan sesuatu analisis yang digunakan untuk memantau sepanjang mana perusahaan tersebut sudah melakukan serta mempergunakan ketentuan – ketentuan penerapan keuangan secara baik serta benar. Tujuan jangka panjang asal dibentuknya suatu perusahaan ialah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan untuk mempertinggi kemakmuran owner ataupun pemegang saham (Faisal, Samben, & Pattisahusiwa, 2017).

Nilai perusahaan sangat berarti sebab dengan nilai perusahaan yang besar hendak diiringi dengan tingginya kesejahteraan pemegang saham. Semakin bertambah besar harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi jadi kemauan para pemegang perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi membuktikan kesejahteraan pemegang saham juga tinggi. Bagi perusahaan yang mempunyai sifat *private* ataupun belum *go public*, nilai perusahaan diresmikan oleh dewan penilai atau *appraisal company* (Lumoly et al., 2018). Bagi perusahaan yang hendak *go public*, nilai perusahaan bisa diindikasikan ataupun tersembunyi dari beberapa variabel yang menempel pada perusahaan tersebut. Semisal aset yang dipegang perusahaan dan kemampuan manajemen mengendalikan perusahaan. Setiap pemegang perusahaan hendak senantiasa menampilkan bagi calon investor bahwa perusahaan mereka akurat sebagai alternatif investasi hingga bilamana pemilik perusahaan tidak sanggup menunjukkan tanda-tanda yang bagus tentang nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan berada di atas ataupun di dasar nilai yang sesungguhnya (Luh Surpa Dewantari et al., 2019).

Semakin berkembangnya zaman semakin banyak pula perusahaan-perusahaan yang bermunculan. Seperti yang bisa dilihat, standar yang ditetapkan oleh masyarakat semakin tinggi dari hari ke hari, dimana hal ini menyebabkan persaingan menjadi lebih ketat sehingga pihak eksternal paling utama para investor harus membuat prediksi supaya bisa merencanakan prediksi dimasa mendatang dibutuhkan pengetahuan tertentu guna menganalisis informasi nilai keuangan perusahaan dimasa sekarang dan masa mendatang. Memaksimalkan nilai saham adalah tujuan perusahaan. Pengambilan investasi yang tinggi kepada pemegang saham akan meningkat apabila nilai pemegang saham akan meningkat perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan nilai saham yang tinggi. (Sondakh et al., 2019) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat apabila terdapat nilai perusahaan yang tinggi dengan menghasilkan prospek yang menguntungkan dan menghasilkan laba yang tinggi. Oleh karena itu nilai perusahaan akan berbeda untuk setiap perusahaan disetiap sektor industri.

Tolak ukur yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV), yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan, semakin tinggi rasio ini maka pasar yakin akan prospek perusahaan. Tingginya rasio PBV dapat disimpulkan kalau dengan keberhasilan perusahaan menghasilkan nilai untuk semua pemegang saham. Disini peneliti

menggunakan tiga faktor yang jika dipertimbangkan bisa mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, serta *leverage*.

Aspek awal yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas ialah rasio yang digunakan guna mengukur kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu dari aktivitas operasionalnya (Kasmir, 2019). Semua perusahaan mempunyai tujuan operasionalnya, biasanya guna memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun jangka panjang. Manajemen perusahaan diminta agar meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemegang perusahaan, dan juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Hal ini bisa terjadi apabila perusahaan memperoleh laba pada kegiatan bisnisnya dan bisa menarik minat investor. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Ambarwati et al., 2021). Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian dari (Astuti & Yadnya, 2019), (Harahap et al., 2019), (Hapsoro & Falih, 2020) bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan proksi *return on equity* (ROE) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda pada penelitian (Lumentut & Mangantar, 2019), (Ali et al., 2021), (Satria Bagaskara et al., 2021) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan proksi *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menjelaskan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan biasanya berpengaruh pada penilaian investor saat membuat keputusan investasi (Oktaviani et al., 2019). Sejalan dengan hal tersebut, ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan *total asset* atau total penjualan bersih. Semakin besar total asset atau penjualan maka semakin besar pula ukuran sebuah perusahaan. Semakin besar aset hal ini terus menjadi besar modal yang ditanam, sedangkan semakin bertambah penjualan hal ini akan membuat banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Hal ini, ukuran perusahaan merupakan ukuran maupun besarnya aset yang dipunyai oleh perusahaan. Total aset yang besar apabila dilihat pada sisi manajemen dengan adanya kemudahan yang dipunyai dalam mengendalikan perusahaan, hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Sinta Dewi & Ekadjaja, 2020). Selain itu juga, ukuran perusahaan yang besar akan mencerminkan bahwa perusahaan masih mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik, maka dari itu meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian dari (Al-Slehat, 2019), (Akbar et al., 2020), (Kartika Sari, 2019), (Hapsoro & Falih, 2020) bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan *Ln Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan penelitian (Nur Aulia & Indah Mustikawati Sugeng Hariyanto, 2020), (Astuti & Yadnya, 2019), (Reschiwati et al., 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Leverage*. Menurut (Salma & Riska, 2021) *leverage* merupakan prosedur hutang bermaksud untuk mengukur sepanjang kebutuhan keuangan perusahaan dibiayai menggunakan dana

pinjaman maupun hutang. Pemakaian hutang ini banyak perspektif pengaruh pada transformasi naik maupun turunnya nilai perusahaan. Pemakaian hutang yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan dikarenakan perusahaan belum mampu mengelola dana pinjaman dengan benar. Pemakaian hutang kecil berguna untuk menghemat pajak dimana bunga akan dikenakan akibat penggunaan hutang dikurangkan dahulu, hal ini mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak. Oleh karena itu bisa membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian dari (Markonah et al., 2020) (Hidayat, 2019), (Widayanti & Yadnya, 2020) bahwa *leverage* yang diukur dengan proksi *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun pada penelitian (Oktaviarni, 2019), (Prasetya, 2019), (Al-Slehat, 2019) menyatakan bahwa *leverage* yang diukur dengan proksi *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini difokuskan pada salah satu perusahaan farmasi yaitu PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) yaitu salah satu perusahaan farmasi yang terdaftar pada Jakarta *Islamic Index* (JII) semenjak tahun 2004 sampai sekarang. PT. Kalbe merupakan perusahaan menetap sepanjang 12 tahun beruntun di Jakarta *Islamic Index* (JII). Kalbe Farma Tbk merupakan perusahaan yang memproduksi farmasi, suplemen, nutrisi serta layanan kesehatan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan farmasi ialah industri yang mempunyai prospek yang sangat baik di masa mendatang serta merupakan industri yang sanggup tumbuh pesat sampai saat ini. Alasan mengapa peneliti tertarik dalam memilih perusahaan tersebut untuk dijadikan objek penelitian dibandingkan dengan yang lain, sebab pada penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh beberapa peneliti belum ada yang secara khusus hanya menggunakan perusahaan tersebut buat dijadikan selaku objek penelitian. Peneliti juga tertarik memilih perusahaan PT. Kalbe Farma, sebab informasi data yang dibutuhkan peneliti sudah sepenuhnya tersedia.

Berdasarkan penjelasan di atas maka peneliti akan menganalisis beberapa pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity (ROE), ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln Asset, dan leverage yang diproksikan dengan debt to equity ratio (DER) pada perusahaan PT. Klabe Farma Tbk.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977), yang menyatakan bahwa manajer atau pihak eksekutif perusahaan hendak memberitahu pada investor pada saat mendapat laporan yang baik, guna untuk memajukan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi berusaha melaksanakan *signalling* untuk *financial policy* orang-orang yang memakai dana besar sehingga tidak bisa ditiru untuk perusahaan yang mempunyai nilai lebih kecil. Menurut Ross (1977), yang mengembangkan bentuk penelitian mengenai hutang pada struktur modal. Dari penelitiannya, persepsi bahwa fenomena hutang pada sebuah perusahaan adalah suatu sinyal yang bagus dari

manajemen perusahaan kepada pasar. Dengan menghitung banyaknya menunjukkan bahwa manajemen perusahaan percaya dengan prospek perusahaan kedepannya. Dasar evaluasi ini yaitu penggunaan dan penambahan hutang akan meningkatkan biaya-biaya lainnya, ada halnya biaya bunga serta pokok pinjaman. Biaya ini akan menjadi beban keuangan perusahaan sehingga manajer akan menerbitkan hutang yang lebih banyak apabila mereka yakin perusahaan dapat menemui kewajibannya dan juga adanya prospek yang menguntungkan bagi perusahaan.

Teori Agensi

Teori agensi merupakan tentang adanya hubungan kerja antara dua pihak yang pertama pemilik (*principal*) dan yang kedua manajemen (*agent*). Pemegang saham (*principal*) adalah pihak yang memberikan wewenang atau imbalan bagi agen. Sedangkan manajemen sebagai agen ditunjuk oleh pemegang saham (*principal*) yang diberi tugas dan wewenang dalam pertanggungjawaban untuk mengelolakan perusahaan atas nama pemegang saham. Teori keagenan yaitu korelasi antara keagenan sebagai sebuah janji apabila pemilik mempekerjakan orang atau manajer yang lainnya untuk mengendalikan aktivitas pada perusahaan. *Principal* merupakan seorang pemegang saham maupun disebut dengan orang investor, dan *agent* yaitu seorang manajer yang melaksanakan fungsi manajemen pada perusahaan.

Inti adanya korelasi keagenan yaitu adanya diferensiasi fungsi antara investor dan di pihak manajemen (Supriyono, 2018). Manajer memiliki urusan dalam mengoptimalkan kesejahteraan manajer (*agent*), terdapat sisi lain manajer yaitu memiliki peran yang besar untuk mempertanggungjawabkan pekerjaannya atas pengambilan keputusan perusahaan selain itu juga memberikan informasi kepada pemegang saham (*principal*). Manajer dan investor mempunyai kepentingan yang beda sehingga mengakibatkan adanya konflik keagenan, dimana keinginan investor untuk mengoptimalkan return saham dan hasil dividen, sedangkan pihak manajemen memiliki keinginan untuk mendapatkan kompensasi terbaik, sehingga menyebabkan manajer salah satu mengambil keputusan dan untuk kepentingan investor yang berdampak pada munculnya permasalahan keagenan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam hal untuk menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi salah satu pertimbangan investor dan calon investor untuk memilih perusahaan yang diinginkan. Menurut (Ambarwati et al., n.d.) menyatakan bahwa perusahaan yang membagikan laba yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga dapat menghasilkan tanggapan baik dari para investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Equity (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas para pemegang saham}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala perusahaan yang dapat dikelompokkan menjadi besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aktiva, total penjualan, dan nilai saham (Oktaviani et al., 2019). Ukuran perusahaan menjadi cerminan suatu perusahaan sudah berjaya atau belum. Perusahaan mempunyai ukuran perusahaan yang besar diperkirakan mampu menghasilkan laba yang besar dan begitu pula sebaliknya, perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan yang kecil diperkirakan menghasilkan laba yang kecil. Ukuran perusahaan pada suatu perusahaan besar mempunyai akses yang lebih besar ke pasar modal dibandingkan perusahaan kecil dan mapan. Untuk memenuhi kebutuhan likuiditasnya, perusahaan membutuhkan akses yang baik untuk bisa menolong, akhirnya perusahaan mempunyai kesempatan agar bisa membayar dividen besar kepada para pemegang saham. Pada penelitian ini ukuran perusahaan yang diprosikan dengan Ln Asset dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln (Total\ Aset)$$

Leverage

Leverage adalah rasio yang menunjukkan kondisi perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka mendapatkan keuntungan dan akan mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya (Salma & Riska, 2021). Rasio *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan semakin rendah maka total hutang yang dimiliki perusahaan menjadi semakin kecil dan resiko keuangan perusahaan dalam hal mengembalikan dana pinjaman dipakai perusahaan dapat terbayarkan. *Leverage* dibagi menjadi dua yaitu leverage keuangan dan leverage operasi. *Leverage* operasi menunjukkan besarnya penggunaan aktiva terhadap biaya tetap yang akan digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan untuk menutupi agar perusahaan tidak mengalami kerugian, sedangkan *leverage* keuangan menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Pada penelitian ini *leverage* yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ liabilitas}{Total\ ekuitas} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu keadaan yang ingin dicapai oleh perusahaan dalam kurun waktu beberapa tahun dengan melakukan kegiatan diperusahaan untuk memberikan kepercayaan terhadap perusahaan (Noerirawan & Muid, 2012). Suksesnya sebuah perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan serta dari segi harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan yang sangat pesat. Harga saham yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang maju dan sejahtera. Nilai perusahaan akan meningkat bilamana harga saham melambung tinggi yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Susanti & Mintarti, 2018). Nilai perusahaan yang dihitung menggunakan price to book value (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku

perusahaan. Hasil dari perbandingan dapat diketahui kondisi harga saham perusahaan terletak pada posisi diatas atau dibawah nilai dari buku saham. Pada penelitian ini nilai perusahaan yang diprosikan dengan price to book value (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja perusahaan yang baik dapat menjadi prospek ke depan yang baik dan maju bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi merupakan perusahaan yang banyak diminati oleh investor karena dilihat dari segi yang sangat menguntungkan juga di sisi lain investor tidak sembarangan menginvestasikan dananya kesembarang perusahaan. Pada penelitian (Astuti & Yadnya, 2019), (Harahap et al., 2019), (Hapsoro & Falih, 2020) memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan memiliki ukuran perusahaan dengan jumlah aset yang besar maka perusahaan terindikasi mempunyai pertumbuhan laba yang tinggi. Begitu sebaliknya jika suatu perusahaan memiliki jumlah aset yang kecil maka akan digolongkan pada ukuran perusahaan kecil dan terindikasi mempunyai pertumbuhan laba yang rendah. Pada penelitian (Al-Slehat, 2019), (Akbar et al., 2020), (Kartika Sari, 2019), (Hapsoro & Falih, 2020) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan *leverage* untuk membiayai biaya operasi dan juga investasi perusahaan. Pengelolaan *leverage* sangat penting dan dibutuhkan karena pengambilan keputusan dengan menggunakan hutang yang tinggi mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan sebab adanya pengurangan atas pajak penghasilan. *Leverage* merupakan salah satu contoh yang digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal dalam upaya meningkatkan keuntungan atau mendapatkan laba. Pada penelitian (Markonah et al., 2020) (Hidayat, 2019), (Widayanti & Yadnya, 2020) memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu H3: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu melihat hubungan variabel independen terhadap variabel dependen pada objek yang akan diteliti yang bersifat sebab akibat. Penelitian kuantitatif juga disebut dengan suatu metode penelitian yang dipresentasikan dalam bentuk hasil perhitungan matematis, dan menganalisis data dengan prosedur statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi

yaitu PT. Kalbe Farma Tbk. yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) dan juga memiliki informasi laporan keuangan sesuai dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan periode 2015-2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah PT. Kalbe Farma Tbk yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* (JII) 2015-2021, sehingga diperoleh data sampel dengan total 28. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling method* yang merupakan pengambilan sampel yang didasarkan atas tujuan tertentu dengan memberikan kriteria-kriteria tertentu yang memenuhi dan akan menjadi sampel penelitian ini.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang tersimpan seperti laporan keuangan. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan triwulan perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan pada situs resmi yakni www.kalbe.co.id. Data yang diambil adalah data perusahaan pada periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2021. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi karena adanya variabel terkait atau variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage.

Model analisis regresi linear berganda adalah salah satu metode statistik yang digunakan untuk mengetahui hubungan sebuah variabel bebas (*independent variable*) dengan variabel tidak bebas (*dependent variable*) (Neter, 1997). Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *software e-views 10*. Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

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

Dimana Y : nilai perusahaan, X1: Profitabilitas (ROE), X2: Ukuran Perusahaan (Ln Asset) dan X3 = *Leverage* (DER).

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil penelitian

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Deskriptif

	ROE	Ln Asset	DER	PBV
Mean	0.108929	30.51542	0.235714	0.005056
Median	0.115000	30.50521	0.230000	0.004752
Maximum	0.190000	30.87621	0.300000	0.008430
Minimum	0.040000	30.17448	0.190000	0.003260
Std. Dev.	0.048484	0.209553	0.031083	0.001330

Berdasarkan hasil dari analisis statistik deskriptif yang dapat dilihat dari Tabel 1, maka diketahui bahwa jumlah sampel pada penelitian (*Observations*) ini sebanyak 28 sampel berdasarkan laporan keuangan triwulan periode 2015 sampai dengan tahun 2021. Dalam statistik deskriptif dapat dilihat nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean,

serta tingkat penyebaran (std. Deviation) dari masing-masing variabel yang diteliti. Dari tabel 1 dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai tertinggi sebesar 0.190000, sedangkan nilai terendah sebesar 0.040000. Nilai rata-ratanya dari tahun 2015 hingga tahun 2021 yaitu sebesar 0.108929 dengan standar deviasi sebesar 0.048484 dimana nilai standar deviasinya lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean).

Variabel ukuran perusahaan (Ln Asset) memiliki nilai tertinggi sebesar 30.87621, sedangkan nilai terendah sebesar 30.17448. Nilai rata-ratanya dari tahun 2019 hingga tahun 2021 yaitu sebesar 30.51542 dengan standar deviasi sebesar 0.209553 dimana nilai standar deviasinya lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean). Dari tabel 1 dapat diketahui bahwa variabel *leverage* (DER) memiliki nilai tertinggi sebesar 0.300000, sedangkan nilai terendah sebesar 0.190000. Nilai rata-ratanya dari tahun 2015 hingga tahun 2021 yaitu sebesar 0.235714 dengan standar deviasi sebesar 0.031083 dimana nilai standar deviasinya lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean). Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai tertinggi sebesar 0.008430, sedangkan nilai terendah sebesar 0.003260. Nilai rata-ratanya dari tahun 2015 hingga tahun 2021 yaitu sebesar 0.005056 dengan standar deviasi sebesar 0.001330.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, guna mengetahui seberapa pengaruh variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun bersama-sama, maka akan digunakan pengujian dengan hasil yang disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.179472	0.017851	10.05394	0.0000
ROE	-0.000508	0.002432	-0.209032	0.8362
Ln Asset	-0.005725	0.000573	-9.996781	0.0000
DER	0.001462	0.003909	0.374054	0.7116
R-squared	0.827760			
Adjusted R-squared	0.806229			
F-statistic	38.44670			
Prob(F-statistic)	0.000000			

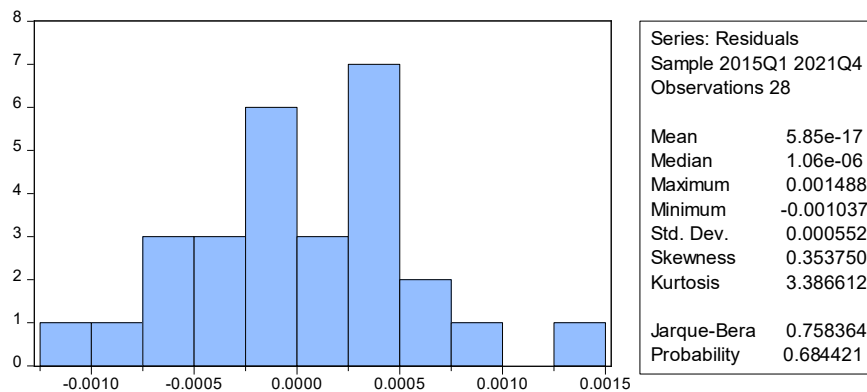
Berdasarkan pengujian pada Tabel 2 didapatkan bentuk persamaan regresi, yaitu

$$PBV = 0.179471957407 - 0.000508372878945*ROE - 0.00572515652291*FS + 0.00146233774696*DER$$

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan grafik histogram. Uji normalitas dapat diketahui dengan melihat nilai probabilitas melalui software Eviews 10. Hipotesis dari uji normalitas yaitu, H_0 : data tidak terdistribusi normal dan H_1 : data terdistribusi normal. Dasar keputusan dari uji normalitas yaitu apabila nilai probabilitas > 0.05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

yang dimana dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal, dan sebaliknya jika H_0 diterima dan H_1 ditolak maka data tidak terdistribusi normal.



Gambar 2. Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 1 dapat diartikan bahwa data tersebut berdistribusi normal karena pada histogram memiliki nilai probabilitas $0.684421 > 0.5$, maka menolak H_0 dan menerima H_1 yang dimana mengindikasikan bahwa adanya data penelitian ini terdistribusi normal dan layak digunakan karena telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	ROE	Ln Asset	DER
ROE	1.000000	0.140747	0.209603
Ln Asset	0.147474	1.000000	0.277593
DER	0.209603	0.277593	1.000000

Uji multikolinearitas artinya antar variabel independen yang terdapat dalam model regresi memiliki hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau bahkan model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi sempurna atau mendekati sempurna di antara variabel bebas. Berdasarkan perhitungan dari Tabel 3 diatas hasil perhitungan diperoleh bahwa nilai koefisien korelasi ROE dan Ln Asset sebesar $0.147474 < 0,80$, dan koefisien korelasi ROE dan DER sebesar $0.209603 < 0,80$, dan koefisien korelasi *Ln Asset* dan DER sebesar $0.277593 < 0,80$, maka dapat disimpulkan bahwa terbebas atau lolos uji tersebut.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.179472	0.017851	10.05394	0.0000
ROE	-0.000508	0.002432	-0.209032	0.8362
Ln Asset	-0.005725	0.000573	-9.996781	0.0000
DER	0.001462	0.003909	0.374054	0.7116
Durbin-Watson stat	1.711674			

Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari masalah autokorelasi. Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin Watson* terletak diantara DU dan 4-DU artinya tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan perhitungan pada Tabel 4 maka hasil dari uji autokorelasi diperoleh dengan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.711674. berdasarkan data DU dengan melihat tabel *Durbin-Watson* diperoleh 1.6503 dengan jumlah data

sebanyak 28 dan jumlah variabel bebas ($k=3$). Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat $du < dw < 4-du$, maka diperoleh hasil $1.6503 < 1.711674 < 2.3497$. Keputusan dari uji autokorelasi menunjukkan bahwa data tidak mengandung autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	2.636627 Prob. F(3,24)	0.0728
Obs*R-squared	6.940693 Prob. Chi-Square(3)	0.0738
Scaled explained SS	6.085006 Prob. Chi-Square(3)	0.1075

Heterokedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Regresi yang baik harusnya tidak terjadi heterokedastisitas. Pada penelitian ini pengujian heterokedastisitas dapat dideteksi dengan menggunakan uji *Breusch Pagan Godfrey* (BPG). Dengan kriteria sebagai berikut; Jika nilai Prob. *Chi Square* $< 0,05$, maka disimpulkan bahwa terdapat indikasi masalah heteroskedastisitas, jika nilai Prob. *Chi Square* $> 0,05$, maka disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan perhitungan pada Tabel 5 dapat dilihat hasil dari nilai *Obs*R-squared* memperoleh nilai probabilitas chi-square sebesar 0.0738 ($>0,05$). Dari hasil nilai 0.0738 bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model tersebut.

Uji Ketetapan Model

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.827760	F-statistic	38.44670
Adjusted R-squared	0.806229	Prob(F-statistic)	0.000000

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dalam model regresi dapat menjelaskan variasi data pada variabel dependen. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 6. Berdasarkan hasil koefisien determinasi, dapat diketahui nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.806 atau 80,6 % yang menunjukkan bahwa kontribusi dari variabel independen yang terdiri atas profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Maka perhitungan yang dilakukan sudah dianggap cukup kuat karena kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen memperoleh nilai yang mendekati satu. Sedangkan sisanya ($100\% - 80,6\% = 19,4\%$) dikontribusikan oleh faktor lainnya.

Uji statistik F bertujuan untuk melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model akan mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap semua variabel dependen. Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai Fhitung adalah 38.44670 dengan probabilitas 0.000000 dengan $df = (k-1), (n-k) = (4-1), (28-4)$, maka nilai F_{tabel} sebesar 3.009. Maka F_{hitung} lebih besar dari pada F_{tabel} ($38.44670 > 3.009$), maka hipotesis teruji secara signifikan, yaitu terdapat pengaruh positif secara simultan profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk. Tahun 2015-2021.

Uji Validasi Pengaruh

Tabel 8. Hasil Uji Statistik T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROE	-0.000508	0.002432	-0.209032	0.8362
Ln Asset	-0.005725	0.000573	-9.996781	0.0000
DER	0.001462	0.003909	0.374054	0.7116

Uji t digunakan untuk mengetahui signifikansi pengaruh suatu variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Dalam hal ini, hasil dari analisis hipotesis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

- Nilai T_{hitung} pada profitabilitas adalah -0.209032 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.8362 dengan $\alpha = 0.05$ dan $df = n - k = 28 - 4 = 24$, maka dihasilkan nilai T_{tabel} adalah 1.711. Dari hasil penelitian ini diperoleh bahwa $T_{hitung} > -0.209032$. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Nilai T_{hitung} pada nilai ukuran perusahaan adalah -9.996781 dengan nilai probabilitasnya 0.0000 maka dihasilkan nilai T_{tabel} adalah 1.711. dari hasil penelitian ini diperoleh bahwa $T_{hitung} < -9.996781$. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_2 diterima artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Nilai T_{hitung} pada nilai ukuran perusahaan adalah 0.374054 dengan nilai probabilitasnya 0.7116 maka dihasilkan nilai T_{tabel} adalah 1.711. dari hasil penelitian ini diperoleh bahwa $T_{hitung} > 0.374054$. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_3 ditolak artinya leverage tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2. Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 8 menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang dikembangkan oleh (Ross, 1977) yang menyatakan bahwa sinyal tersebut berupa sinyal baik maupun sinyal buruk. Sinyal yang baik bisa tercermin pada ROE yang terus menurun sehingga harga saham bisa meningkat, harga saham meningkat tentunya perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik, dan sebaliknya. Sinyal teori ini mengatakan bahwa ROE yang rendah atau tinggi akan mengirimkan informasi berupa sinyal positif maupun negatif yang dikeluarkan perusahaan, sinyal ini akan mempengaruhi pihak eksternal dalam pengambilan keputusan jika ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan asetnya secara efektif dan efisien maka dari itu perusahaan tidak dapat memperoleh laba yang tinggi dimana dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa laba perusahaan tidak stabil dari tahun ke tahun dan cenderung

berfluktuasi sehingga investor tidak yakin dengan hasil yang hendak didapat perusahaan di masa mendatang. Sehingga tidak akan meningkatkan nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan. Menurut Ambarwati et al., (2021) manajemen perusahaan diminta agar meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemegang perusahaan dan juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Hal ini bisa terjadi apabila perusahaan memperoleh laba pada kegiatan bisnisnya dan bisa menarik minat investor. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lumentut & Mangantar, 2019), (Ali et al., 2021), (Satria Bagaskara et al., 2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti & Yadnya, 2019), (Harahap et al., 2019), (Hapsoro & Falih, 2020) bahwa profitabilitas yang diukur dengan proksi *return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian seperti yang terjadi pada Tabel 8 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan Signalling Theory atau teori sinyal yang dikembangkan oleh (Ross, 1977) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya yang akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan meningkat. Ukuran perusahaan yang tinggi menunjukkan kondisi perusahaan yang stabil, apabila kondisi perusahaan stabil, dapat menyebabkan harga saham di pasar modal mengalami kenaikan. Ukuran perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi juga. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung mempunyai kondisi yang lebih stabil karena aset yang dimiliki perusahaan digunakan cara maksimal oleh manajer.

Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar, ekspektasi investor berupa dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar. Menurut Sinta Dewi & Ekadjaja (2020) hal ini, ukuran perusahaan merupakan ukuran maupun besarnya aset yang dipunyai oleh perusahaan. Total aset yang besar apabila dilihat pada sisi manajemen dengan adanya kemudahan yang dipunyai dalam mengendalikan perusahaan, hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu juga, ukuran perusahaan yang besar akan mencerminkan bahwa perusahaan masih mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik, maka dari itu meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Al-Slehat, 2019), (Akbar et al., 2020), (Kartika Sari, 2019), (Hapsoro & Falih, 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan

penelitian yang dilakukan oleh (Nur Aulia & Indah Mustikawati Sugeng Hariyanto, 2020), (Astuti & Yadnya, 2019), (Reschiwati et al., 2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian seperti yang terjadi pada Tabel 8 menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal yang dikembangkan oleh (Ross, 1977), hal ini dikarenakan apabila semakin tinggi hutang suatu perusahaan, maka akan menimbulkan sinyal yang buruk kepada investor. Penggunaan hutang yang tinggi dikhawatirkan akan terjadi penurunan laba perusahaan dan mengurangi dividen yang diterima investor. Hutang akan menambah beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan.

Menurut Salma & Riska (2021) Semakin besar hutang semakin tinggi tingkat probabilitas rugi karena perusahaan tidak dapat membayar bunga dan pokoknya. Pihak manajemen harus memperhatikan penggunaan hutang, karena perusahaan belum bisa mengelola dana pinjaman dengan baik hal itu menyebabkan banyaknya hutang bisa menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Oktaviarni, 2019), (Prasetya, 2019), (Al-Slehat, 2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sejalan dengan penelitian (Markonah et al., 2020) (Hidayat, 2019), (Widayanti & Yadnya, 2020) menyatakan sebaliknya bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan yaitu variabel profitabilitas yang diproksikan dengan return on equity (ROE) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan variabel leverage debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini memiliki keterbatasan – keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan – keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini yaitu pada pengujian koefisien determinasi menunjukkan bahwa besarnya nilai *Adjusted R Square (R²)* yang dapat dijelaskan sebesar 80,6 % sedangkan sisanya 19,4% masih bisa dijelaskan dengan faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Ucapan Terimakasih

Ucapan terimakasih disampaikan terutama kepada para pimpinan, dosen dan staff di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung yang telah memberikan bekal berbagai teori, ilmu pengetahuan dan pengalaman yang sangat bermanfaat bagi peneliti, dan ucapan terimakasih kepada pihak PT. Kalbe Farma Tbk yang telah menyediakan data, serta kepada pihak-pihak lain yang membantu dalam pelaksanaan penelitian ini, dan juga semua pihak yang tidak dapat

disebutkan satu persatu, yang sudah membantu peneliti dalam menyelesaikan penelitian ini.

Referensi

- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021, 1(2)). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di bursa efek indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 128-135.
- Al-Slehat, Z. A. (2020). impact of financial leverage, size, and assets structure on firm value : evidence from industrial sector, jordan. *Canadian Center of Science and Education*, 109-120.
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai . *jurnal akuntansi dan keuangan*, 127-130.
- Astuti, N. B., & Yadnya, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3275-3302.
- Aulia, A. N., Mustikawati, R. I., & Hariyanto, S. (2020). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Riset Mahasiswa Manajemen (JRMM)*, 1-7.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *jurnal universitas mulawarman*, 29-38.
- Dewantari, N. S., Cipta, W., & Susila, G. A. (2019). pengaruh ukuran perusahaan dan leverage serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di BEI. *Jurnal Prospek*, 74-83.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 118-126.
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2017). Analisis kinerja keuangan. *Kinerja*, 14(1), 6-15.
- Handayani, Reschiwati, & Syahdina. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, and Size of Companies on Firm Value. *jurnal universidad del zulia*.
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2019). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment* , 241-257.
- Harahap, M., Erlina, & Daulay, M. (2019). The Influence of Capital Structure, Profitability, Liquidity, Ownership Structure, and Firm Size on Firm Value. *International Journal of Research & Review*, 92-105.
- Herawan, F., & Dewi, S. P. (2021). pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *jurnal Multiparadigma akuntansi*, 137-145.
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, return on equity dan leverage terhadap nilai . *Jurnal Universitas Mulawarman*, 67-75.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan keuangan Vol. edisi pertama (cetakan keduabelas)*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Lumentut, F., & Mangantar, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Mannufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA*, 2601-2610.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 1108 - 1117.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of profitability, leverage, and liquidity to the firm value. *Dinasti International Journal*, 1 (1), 83–94.
- Neter J. (1997). *Model linear terapan (B. sumantri, penerjemah)*. bandung.
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal . *Jurnal Balance*, 102-111.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi . *Jurnal akuntansi Universitas bengkulu*, 1-16.
- Prasetya, A. W., & manajerial terhadap nilai perusahaan. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Moderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1406-1416.
- Prasetya, A. W., & Musdholifah. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Moderasi Oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1406-1416.
- Salma, N., & Riska, T. J. (2019). Pengaruh Rasio Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba Perusahaan Makanan Minuman BEI. *Competitive*, 14(2), 84-95.
- Sondakh, R., & Morasa, J. (2019). Ipteks Mengukur Nilai Perusahaan Di Pasar Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ipteks Akuntansi Bagi Masyarakat*, 3(1), 17-22.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. *The bell journal of economics*, 23-40.
- Supriyono R. A. (2018). *Akuntansi Keprilakuan* . Yogyakarta: Gajah mada university press.
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan . *Jurnal Universitas Mulawarman*, 1-11.
- Widayanti, L. P., & Yadnya, I. (2020). Leverage, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 737-757