

**PENGARUH *CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, PRICE EARNING RATIO* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *FIRM VALUE* (Studi Pada Beberapa Badan Usaha Milik Negara Di Indonesia)**

**Amanda Puspita Dewi<sup>1</sup> dan Ferikawita M. Sembiring<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani, Cimahi, Indonesia  
Email Korespondensi: amandapuspita09@gmail.com

**Abstract:** *This study aims to determinate the effect of the current ratio, debt to equity ratio, return on equity, price earning ratio and firm size on firm value in Badan Usaha Milik Negara (BUMN) listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period. The sample selection used purposive sampling technique and selected as many as 9 samples of companies from 20 populations of Badan Usaha Milik Negara (BUMN) companies. The data collection technique used is secondary data with data analysis technique is panel data regression analysis using Eviews 10 software and the best model is the fixed effect model (FEM). Based on the research results, partially current ratio, return on equity and price earning ratio have a positive effect on firm value, while partially debt to equity ratio and firm size does not affect on firm value. In addition, simultaneously current ratio, debt to equity ratio, return on equity, price earning ratio and firm size have an effect on firm value.*

**Keywords:** *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Price Earning Ratio, Firm Size, Firm Value (Tobin's Q)*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh current ratio, debt to equity ratio, return on equity, price earning ratio dan firm size terhadap firm value pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dan terpilih sebanyak 9 sampel perusahaan dari 20 populasi perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu data sekunder dengan teknik analisis data yaitu analisis regresi data panel menggunakan software Eviews 10 dan didapatkan model estimasi terbaik yaitu fixed effect model (FEM). Berdasarkan hasil penelitian ini, secara parsial current ratio, return on equity dan price earning ratio berpengaruh positif terhadap firm value, sedangkan secara parsial debt to equity ratio dan firm size tidak berpengaruh terhadap firm value. Selain itu, secara simultan current ratio, debt to equity ratio, return on equity, price earning ratio dan firm size berpengaruh terhadap firm value.

**Kata Kunci:** *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Price Earning Ratio, Firm Size, Firm Value (Tobin's Q)*

## 1. PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis yang semakin berkembang pesat, tidak sedikit perusahaan yang saling berlomba untuk mempertahankan dan lebih mengembangkan perusahaannya agar dapat dikenal luas. Salah satu yang terkena dampak dari pesatnya perkembangan di dunia bisnis yaitu perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Peran serta perusahaan BUMN ini tidak hanya untuk mendapatkan keuntungan semata, namun juga demi meningkatkan perekonomian di Indonesia karena BUMN memiliki kontribusi yang besar kepada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Kontribusi BUMN terhadap APBN Indonesia dapat mempengaruhi peningkatan atau penurunan pertumbuhan ekonomi di Indonesia yang diukur melalui produk domestik bruto (PDB). Hal ini disebabkan karena APBN memiliki tujuan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara, dimana dana APBN tersebut sebagian besar diperoleh dari perusahaan BUMN. Sehingga ketika kontribusi BUMN meningkat maka pertumbuhan ekonomi juga akan meningkat, dan sebaliknya.

Selain itu, perusahaan BUMN yang sudah listing di Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu penggerak Pasar Modal Indonesia. Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa saham-saham milik BUMN dan afiliasinya telah menguasai kapitalisasi pasar sebesar 24% dari total kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia. Sama seperti perusahaan swasta, perusahaan BUMN dengan jenis perseroan terbatas juga memiliki tujuan jangka pendek untuk memperoleh laba, dengan perolehan laba yang maksimal akan mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Sementara tujuan jangka panjangnya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan demi kesejahteraan para investornya maupun perusahaan.

Menurut Wicaksono dan Mispianiti (2020) *firm value* adalah nilai wajar dari suatu perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten yang bersangkutan. Meningkatnya *firm value* akan terlihat dari harga saham suatu perusahaan, karena para investor atau pemegang saham akan memantau dan melihat pergerakan harga saham perusahaan yang bersangkutan pada bursa efek. Pada penelitian ini indikator yang akan digunakan untuk mengukur *firm value* yaitu Tobin's Q.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *firm value* atau nilai perusahaan beberapa diantaranya yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio*, dan *firm size*. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *firm value* atau nilai perusahaan ini dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi investor atau pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Berikut adalah informasi mengenai rata-rata *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio*, *firm size*, dan *firm value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Tabel 1. Rata-rata *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Price Earning Ratio*, *Firm Size* dan *Firm Value* (Tobin's Q) Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020

Tahun	<i>Current Ratio</i> (%)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (%)	<i>Return On Equity</i> (%)	<i>Price Earning Ratio</i> (x)	<i>Firm Size</i> (Rp M)	Tobin's Q (x)
2016	147,48	244,79	9,31	-2,57	31,48	2,11
2017	140,52	270,15	9,05	10,68	31,67	2,18
2018	129,69	308,00	7,58	-4,62	31,81	2,01
2019	125,37	347,80	-0,55	18,57	31,88	1,22
2020	112,69	337,22	7,37	63,66	31,95	1,65

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), data diolah tahun 2021

Berdasarkan gambar di atas, rata-rata *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* dan Tobin's Q mengalami fluktuasi setiap tahunnya yang menyebabkan terjadinya kesenjangan antara kondisi faktual dengan teori menurut para ahli. Dari kesenjangan yang terjadi antara kondisi faktual dengan teori yang ada tersebut, hal lain yang melatarbelakangi penelitian ini yaitu adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu atau *research gap*.

Penelitian oleh Kahfi et al. (2018) menunjukkan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2018) yang mengatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Penelitian yang dilakukan oleh Listyaningsih dkk. (2020) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono dan Mispianiti (2020) yang mengatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Penelitian oleh Listyaningsih dkk. (2020) menunjukkan *return on equity* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Peranginangin (2019) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Penelitian yang dilakukan oleh Lebelaha dan Saerang (2016) menunjukkan *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Azmy dan Vitriyani (2019) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Lalu penelitian oleh Arifianto dan Chabachib (2016) menunjukkan *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasania dkk. (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Dari berbagai kesenjangan yang terjadi, maka peneliti tertarik untuk meneliti *firm value* dari perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terutama yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *firm value*. Berdasarkan permasalahan tersebut, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini yaitu: (1) Bagaimana kondisi *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio*, *firm size* dan *firm value*; (2) Bagaimana pengaruh *current ratio* terhadap *firm value*;

(3) Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *firm value*; (4) Bagaimana pengaruh *return on equity* terhadap *firm value*; (5) Bagaimana pengaruh *price earning ratio* terhadap *firm value*; (6) Bagaimana pengaruh *firm size* terhadap *firm value*; (7) Bagaimana pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* terhadap *firm value*.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. *Current Ratio*

*Current ratio* merupakan salah satu proksi dari rasio likuiditas, menurut Sutrisno (2017:222) *current ratio* merupakan rasio yang dapat membandingkan antara aktiva lancar perusahaan dengan hutang jangka pendeknya. Semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutangnya. Adapun rumus untuk menghitung *current ratio* menurut Sutrisno (2017:223) adalah:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### 2.2. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to equity ratio* merupakan salah satu proksi dari rasio *leverage*, menurut Sutrisno (2017:224) *debt to equity ratio* merupakan rasio hutang dengan modal sendiri yang merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* berarti bahwa modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Adapun rumus untuk menghitung *debt to equity ratio* menurut Sutrisno (2017:225) adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

### 2.3. *Return On Equity*

*Return on equity* merupakan salah satu proksi dari rasio profitabilitas, menurut Sutrisno (2017:229) *return on equity* merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga dapat disebut juga sebagai rentabilita modal sendiri. Semakin tinggi nilai *return on equity* maka akan semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaannya. Adapun rumus untuk menghitung *return on equity* menurut Sutrisno (2017:229) adalah:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{EAT}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

### 2.4. *Price Earning Ratio*

*Price earning ratio* merupakan salah satu proksi dari rasio penilaian, menurut Sutrisno (2017:230) *price earning ratio* merupakan rasio yang dapat mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham. Semakin tinggi nilai *price earning ratio* maka akan semakin tinggi pula minat para investor untuk membeli saham perusahaan dengan harga yang tinggi. Adapun rumus untuk menghitung *price earning ratio* menurut Sutrisno (2017:230) adalah:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

## 2.5. *Firm Size*

*Firm size* merupakan suatu skala dimana dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, menengah dan kecil, penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan pada total aset perusahaan Hartono (2017:282).

Semakin besar *firm size* maka semakin besar pula minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan (Khikmah et al., 2020). Adapun rumus untuk menghitung *firm size* menurut Hantono (2016) adalah:

$$\text{Firm Size} = \text{Logaritma Natural Total Aktiva}$$

## 2.6. *Firm Value* (Tobin's Q)

*Firm value* merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham yang membentuk permintaan dan penawaran di pasar modal yang mana harga saham tersebut menggambarkan penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan perusahaan Harmono (2016:223).

Pada penelitian ini untuk menghitung *firm value* digunakan indikator Tobin's Q yang merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Adapun rumus untuk menghitung nilai Tobin's Q adalah:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan:

MVE : *share outstanding* x *closing price*

Debt : total hutang + persediaan - aktiva lancar

Total Aset : Total aktiva perusahaan

## 2.7. Hubungan antara *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Price Earning Ratio* dan *Firm Size* Terhadap *Firm Value*

### 2.7.1. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Firm Value*

Menurut Sutrisno (2017:223) *current ratio* yang semakin tinggi menunjukkan semakin besarnya kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutangnya. Hal ini mengindikasikan bahwa *current ratio* yang tinggi akan berdampak pada kenaikan *firm value* karena perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi hutangnya. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian oleh Kahfi et al. (2018) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sehingga dalam penelitian ini mengambil jawaban sementara atas pertanyaan penelitian yaitu:

H<sub>1</sub>: *current ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

### 2.7.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Firm Value*

Menurut Sutrisno (2017:225) *debt to equity ratio* yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar jumlah hutang yang digunakan dan semakin besar risiko bisnis yang

akan dihadapi perusahaan apabila kondisi perekonomian sedang memburuk. Hal ini mengindikasikan bahwa *debt to equity ratio* yang tinggi akan berdampak pada menurunnya *firm value* karena modal yang dimiliki perusahaan akan semakin sedikit dibandingkan hutangnya. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian oleh Listyaningsih et al. (2020) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Sehingga dalam penelitian ini mengambil jawaban sementara atas pertanyaan penelitian yaitu:

H<sub>2</sub>: *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *firm value*

### 2.7.3. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Firm Value*

Menurut Sutrisno (2017:228) *return on equity* yang semakin tinggi menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaannya. Hal ini mengindikasikan bahwa *return on equity* yang semakin tinggi akan berdampak pada meningkatnya *firm value* karena perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan keuntungannya dengan modal sendiri. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian oleh Khikmah et al. (2020) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sehingga dalam penelitian ini mengambil jawaban sementara atas pertanyaan penelitian yaitu:

H<sub>3</sub>: *return on equity* berpengaruh positif terhadap *firm value*

### 2.7.4. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Firm Value*

Menurut Sutrisno (2017:231) *price earning ratio* yang semakin tinggi menunjukkan semakin dipercayanya perusahaan oleh para investor. Hal ini mengindikasikan bahwa *price earning ratio* yang semakin tinggi akan berdampak pada *firm value* yang menjadi lebih tinggi karena perbandingan harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh investor akan semakin meningkat sehingga para investor mau membeli saham meskipun dengan harga yang tinggi. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian oleh Suardana et al. (2020) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sehingga dalam penelitian ini mengambil jawaban sementara atas pertanyaan penelitian yaitu:

H<sub>4</sub>: *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*

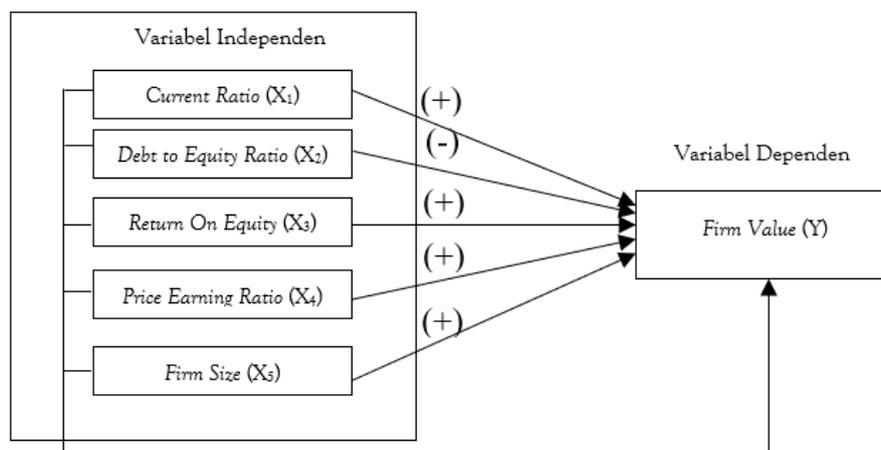
### 2.7.5. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Firm Value*

Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016) *firm size* yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan dan semakin besar pula perolehan sumber pendanaan bagi perusahaan baik yang bersifat eksternal maupun internal. Hal ini mengindikasikan bahwa *firm size* yang semakin tinggi akan berdampak pada meningkatnya *firm value* karena perusahaan dengan skala yang besar cenderung lebih menarik minat investor yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaannya. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian oleh Husna dan Satria (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sehingga dalam penelitian ini mengambil jawaban sementara atas pertanyaan penelitian yaitu:

H<sub>5</sub>: *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*

## 2.8. Hipotesis Penelitian

Adapun paradigma penelitian yaitu sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Berdasarkan paradigma penelitian tersebut, maka didapatkan hipotesis penelitian yaitu sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020
- H<sub>2</sub>: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020
- H<sub>3</sub>: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020
- H<sub>4</sub>: *Price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020
- H<sub>5</sub>: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020
- H<sub>6</sub>: *Current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020

## 3. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan asiatif. Metode deskriptif digunakan untuk mengetahui kondisi variabel penelitian yang digunakan yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio*, *firm size* dan *firm value*. Sedangkan metode asiatif digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh dari variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* terhadap *firm value* pada perusahaan Badan

Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 yang berjumlah 20 perusahaan. Teknik sampling menggunakan *nonprobability sampling* yaitu secara *purposive sampling* dengan pertimbangan yang didasarkan pada kriteria pengambilan sampel yaitu:

1. Perusahaan yang termasuk dalam Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang mempublikasikan data keuangan yang lengkap berupa laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian ini secara berturut-turut dari periode 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2020 yang menggunakan satuan mata uang rupiah.
4. Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang tidak mengalami kerugian atau minus pada laporan keuangan yang diterbitkannya selama periode tahun 2016-2020.

Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 9 sampel perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

### 3.2. Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini menggunakan data gabungan atau data panel (*pool data*) karena dalam penelitian ini penulis menggunakan 9 sampel perusahaan dalam runtut waktu 5 tahun yaitu dari 2016-2020. Sedangkan sumber data yang digunakan yaitu data sekunder karena data diperoleh dari berbagai jurnal atau artikel, *annual report* perusahaan, buku, kutipan serta informasi lainnya terkait perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang diperoleh dari situs resmi Badan Pusat Statistik (BPS), situs resmi Badan Usaha Milik Negara (BUMN), serta situs lainnya yang berupa hasil penelitian ilmiah atau jurnal terkait penelitian ini.

### 3.3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu dengan cara dokumentasi berupa laporan keuangan perusahaan, buku, jurnal ilmiah dan catatan lainnya yang berkaitan dengan objek penelitian. Selain itu, teknik yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu melalui studi kepustakaan (*library research*) dan riset internet (*online research*) dengan situs-situs resmi.

### 3.4. Teknik Pengolahan Data

Data yang telah dikumpulkan kemudian di input sesuai variabel penelitian lalu diolah untuk mengetahui hasil yang nantinya akan dianalisis. Teknik pengolahan data

yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *editing* untuk memeriksa dan menyesuaikan data yang perlu dibandingkan serta menyajikan data agar mudah dipahami, selain itu teknik pengolahan data dilakukan dengan komputerisasi menggunakan *software Microsoft Excel* dan *Eviews 10*.

### 3.5. Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini menggunakan analisis data kuantitatif karena didasari oleh data berbentuk angka dari laporan keuangan dengan analisis statistik deskriptif yaitu statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2019:206).

Teknik analisis regresi data panel digunakan dalam penelitian ini untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* terhadap *firm value*. Dalam analisis regresi data panel terdapat tiga model estimasi yaitu *common effect model*, *fixed effect model* dan *random effect model*, dari ketiga model estimasi selanjutnya dilakukan uji *Chow*, uji *Hausman* dan uji *Lagrange Multiplier* untuk mengetahui model estimasi mana yang terbaik untuk digunakan.

Dari model estimasi regresi data panel yang terpilih maka dapat dilakukan analisis koefisien determinasi menggunakan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Selanjutnya, dapat diketahui juga hasil uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial melalui hasil uji parsial (uji t) dan secara simultan melalui hasil uji simultan (uji F).

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Analisis Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Deskriptif

	TOBINSQ	CR	DER	ROE	PER	FS
Mean	1.324667	137.1898	396.6569	14.02000	16.25778	32.83600
Median	1.140000	129.4700	273.9100	12.78000	13.44000	32.96000
Maximum	2.650000	252.8700	1607.860	32.95000	55.23000	34.95000
Minimum	0.740000	67.30000	41.66000	1.900000	5.710000	30.55000
Std. Dev.	0.472261	38.75747	359.1201	7.306630	10.17748	1.470704
Sum	59.61000	6173.540	17849.56	630.9000	731.6000	1477.620
Observations	45	45	45	45	45	45

Sumber: Hasil Pengolahan Data *Eviews 10*, tahun 2022

Pada tabel 4.1. diatas, dapat dilihat nilai rata-rata, nilai tengah, nilai tertinggi, nilai terendah dan standar deviasi pada variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on*

equity, price earning ratio, firm size dan Tobin’s Q dengan menggunakan 9 sampel perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) selama periode 2016-2020.

4.2. Model Regresi Data Panel

Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi dengan Metode *Fixed Effect Model* (FEM)

<i>Dependent Variable: TOBINSQ</i>				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>P-Value</i>	<i>Keputusan</i>
CR	0.007492	4.203678	0.0001	H <sub>0</sub> ditolak
DER	9.07E-05	0.225740	0.4115	H <sub>0</sub> diterima
ROE	0.027448	2.672779	0.0060	H <sub>0</sub> ditolak
PER	0.012561	3.062023	0.0023	H <sub>0</sub> ditolak
FS	-0.155117	-0.890358	0.1901	H <sub>0</sub> diterima
C	4.765256	0.837278	0.4088	
<i>R-squared</i>		0.896787		
<i>Adjusted R-squared</i>		0.853504		
<i>F-statistic</i>		20.71917		
<i>Prob(F-statistic)</i>		0.000000		

Sumber: Hasil Pengolahan Data *Eviews* 10, tahun 2022

Berdasarkan hasil uji ketiga model estimasi regresi data panel yang selanjutnya dilakukan uji *Chow* dan uji *Hausman*, maka terpilih model estimasi regresi data panel yang terbaik yaitu *fixed effect model* (FEM) seperti tabel 4.2. yang disajikan di atas. Selain itu, dalam model estimasi regresi data panel menggunakan *fixed effect model*, nilai konstanta untuk setiap perusahaan akan berbeda seperti yang disajikan pada tabel 4.3. berikut:

Tabel 4. Hasil Estimasi Regresi dengan Metode *Fixed Effect Model* (FEM)

<i>Fixed Effect Model (CROSS ID)</i>		
NO	KODE SAHAM	INTERSEP
1.	BBNI	0.038159
2.	BBRI	0.210379
3.	BBTN	-0.035954
4.	BMRI	0.119092
5.	PTBA	-0.877560
6.	PTPP	-0.358860
7.	SMGR	0.015970
8.	TLKM	1.105646
9.	WIKA	-0.216772

Sumber: Hasil Pengolahan Data *Eviews* 10, tahun 2022

Berdasarkan kedua tabel tersebut, maka dapat menghasilkan persamaan regresi data panel dengan metode *fixed effect model* sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = 4.765256 + 0.038159D_1 + 0.210379D_2 - 0.035954D_3 + 0.119092D_4 - 0.877560D_5 - 0.358860D_6 + 0.015970D_7 + 1.105646D_8 + 0.007492CR + 0.0000907DER + 0.027448ROE + 0.012561PER - 0.155117FS$$

### 4.3. Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 4.2. menunjukkan bahwa nilai *adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0.853504 hal ini berarti bahwa 85,35% *firm value* dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size*, sedangkan 14,56% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### 4.4. Pengujian Hipotesis

#### 4.4.1. Hasil Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 4.2. didapatkan hasil uji hipotesis secara parsial dengan uji t, sehingga dapat disimpulkan bahwa:

- 1.) Nilai probabilitas *current ratio* ( $X_1$ ) yaitu sebesar 0,0001 dengan nilai *coefficient* sebesar 0,007492. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $< 0,05$  artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *current ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini berarti bahwa nilai *current ratio* yang tinggi dapat mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan karena perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola dan memanfaatkan aset lancar yang dimilikinya sehingga *firm value* akan mengalami kenaikan.
- 2.) Nilai probabilitas *debt to equity ratio* ( $X_2$ ) yaitu sebesar 0,4115 dengan nilai *coefficient* sebesar 0,0000907. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $> 0,05$  artinya  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini berarti bahwa nilai *debt to equity ratio* tidak dapat mempengaruhi minat para investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan yang memiliki hutang tinggi karena investor beranggapan bahwa perusahaan mampu dalam mengelola hutangnya selama tidak mengganggu tingkat *return* yang diberikan kepada investor sehingga tidak akan berpengaruh pada penurunan *firm value*.
- 3.) Nilai probabilitas *return on equity* ( $X_3$ ) yaitu sebesar 0,0060 dengan nilai *coefficient* sebesar 0,027448. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $< 0,05$  artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *return on equity* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini berarti bahwa nilai *return on equity* dapat mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan harapan tingkat pengembalian yang tinggi sehingga akan meningkatkan *firm value* dari perusahaan itu sendiri.
- 4.) Nilai probabilitas *price earning ratio* ( $X_4$ ) yaitu sebesar 0,0023 dengan nilai *coefficient* sebesar 0,012561. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $< 0,05$  artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini berarti bahwa nilai *price earning ratio* dapat mempengaruhi minat para investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan karena tingkat keuntungan yang akan didapatkan oleh para investor semakin tinggi sehingga perusahaan semakin dipercaya dan akan berdampak pada meningkatnya *firm value*.

- 5.) Nilai probabilitas *firm size* ( $X_5$ ) yaitu sebesar 0,1901 dengan nilai *coefficient* sebesar -0,155117. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $> 0,05$  artinya  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini berarti bahwa nilai *firm size* tidak dapat mempengaruhi nilai *firm value* melalui skala pengukuran besar atau kecilnya perusahaan karena investor lebih memperhatikan tingkat *return* yang akan diberikan perusahaan dibandingkan dengan ukuran perusahaannya.

#### 4.4.2. Hasil Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 4.2. didapatkan hasil uji hipotesis secara simultan dengan uji F, diketahui bahwa nilai prob (F-statistic) yaitu sebesar 0,000000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $< 0,05$  artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap *firm value*.

#### 4.5. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil uji hipotesis *current ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Sedangkan nilai koefisien sebesar 0,007492 menunjukkan bahwa setiap *current ratio* meningkat 1% maka akan meningkatkan *firm value* sebesar 0.007492%. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khikmah dkk. (2020) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini juga menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa *current ratio* menunjukkan bahwa nilai *current ratio* dapat mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modal di perusahaan karena mereka akan berasumsi bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola dan memanfaatkan aset lancar yang mereka miliki, sehingga *firm value* akan mengalami kenaikan.

#### 4.6. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil uji hipotesis *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Sedangkan nilai koefisien sebesar 0,0000907 menunjukkan bahwa setiap *debt to equity ratio* meningkat 1% maka akan meningkatkan *firm value* sebesar 0,0000907%. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Iskandar et al. (2020) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Listyaningsih et al. (2020) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini juga menolak hipotesis satu yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap

*firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa *debt to equity ratio* tidak dapat mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modal di perusahaan meskipun dengan nilai hutang yang tinggi, karena para investor berasumsi perusahaan mampu untuk mengelola hutang-hutangnya dan tidak mengganggu tingkat pengembalian yang diberikan kepada para investor sehingga *firm value* tidak akan mengalami perubahan.

#### 4.7. Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil uji hipotesis *return on equity* berpengaruh positif terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Sedangkan nilai koefisien sebesar 0,027448 menunjukkan bahwa setiap *return on equity* meningkat 1% maka akan meningkatkan *firm value* sebesar 0,027448 %. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Khikmah et al. (2020) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Peranginangin (2019) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini juga menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa *return on equity* dapat mempengaruhi para investor yang semakin tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan harapan tingkat pengembalian yang besar sehingga akan berpengaruh pada *firm value* dari perusahaan sendiri.

#### 4.8. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil uji hipotesis *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Sedangkan nilai koefisien sebesar 0,012561 menunjukkan bahwa setiap *price earning ratio* meningkat 1 kali maka akan meningkatkan *firm value* sebesar 0,027448 kali. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Arifianto dan Chabachib (2016) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azmy dan Vitriyani (2019) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini juga menolak hipotesis nol yang menyatakan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa *price earning ratio* dapat mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan karena keuntungan yang akan didapatkan oleh para investor semakin tinggi sehingga perusahaan akan semakin dipercaya oleh para investor dan akan berdampak pada *firm value* yang semakin baik.

#### 4.9. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil uji hipotesis *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value* perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Sedangkan nilai koefisien sebesar -0,155117

menunjukkan bahwa *firm size* meningkat Rp 1 maka akan menurunkan *firm value* sebesar 0,155117. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dwiastuti dan Dillak (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan et al. (2021) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Harisbaya (2021) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini juga menolak hipotesis satu yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa *firm size* tidak dapat mempengaruhi *firm value* melalui skala besar atau kecilnya suatu perusahaan, investor lebih melihat tingkat pengembalian yang akan diberikan perusahaan dibanding ukuran perusahaan tempat investor menanamkan modalnya.

#### 4.10. Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Price Earning Ratio* dan *Firm Size* Terhadap *Firm Value*

*Current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *probability* (F-statistic) sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0,05 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, artinya *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Untuk mengetahui seberapa besar variabel independen secara simultan dapat menerangkan keberadaan variabel dependen dapat dilihat pada nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang menghasilkan nilai sebesar 0.853504 atau 85,35%. Hal ini berarti bahwa variabel independen yang meliputi *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* memberikan pengaruh sebesar 85,35% terhadap *firm value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, sedangkan sisanya yaitu 14,65% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Sehingga dapat dikatakan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* memiliki hubungan yang kuat dengan *firm value* menggunakan indikator Tobin's Q.

## 5. PENUTUP

### 5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan:

1. Variabel *current ratio* secara parsial berpengaruh positif terhadap *firm value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
2. Variabel *debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

3. Variabel *return on equity* secara parsial berpengaruh positif terhadap *firm value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
4. Variabel *price earning ratio* secara parsial berpengaruh positif terhadap *firm value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
5. Variabel *firm size* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
6. Variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* secara simultan berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
7. Variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* memberikan pengaruh sebesar 85,35% terhadap *firm value* pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, sedangkan sisanya yaitu 14,65% merupakan pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Sehingga dapat dikatakan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, *price earning ratio* dan *firm size* memiliki hubungan yang kuat dengan *firm value* menggunakan indikator Tobin's Q.

## 5.2. Saran

Berdasarkan pembahasan yang telah diuraikan diatas, adapun saran yang dapat disampaikan dalam penelitian ini yaitu:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan informasi terkait rasio keuangan lainnya ataupun informasi terkait makro ekonomi yang dapat mempengaruhi *firm value* perusahaan BUMN, serta dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang.
2. Perusahaan yang dijadikan sebagai objek dalam penelitian ini hendaknya tetap memperhatikan rasio-rasio keuangan serta ukuran dari suatu perusahaan yang dapat berpengaruh pada kinerja dari perusahaannya, sehingga nilai dari perusahaan BUMN tersebut dapat semakin baik dimata para pemegang saham.
3. Investor sebaiknya memperhatikan terlebih dahulu kondisi kinerja keuangan dari perusahaan BUMN yang akan dijadikan sebagai tempat berinvestasi, selain itu juga sebaiknya para investor lebih memperhatikan faktor eksternal lainnya yang dapat berpengaruh pada nilai dari perusahaan BUMN itu sendiri, agar investasi yang dilakukan mendapatkan hasil sesuai dengan yang diharapkan.

## DAFTAR PUSTAKA

Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-

- 45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1), 1-12. <http://ejournals1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Azmy, A., & Vitriyani. (2019). Pengaruh Rasio Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Fokus Bisnis: Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi*, 18(2), 1-10. <https://doi.org/10.32639/fokusbisnis.v%vi%i.322>
- Dwiasuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137-146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hantono. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, Current Ratio, Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 35-44.
- Harisbaya, R. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019. Universitas Jenderal Achmad Yani (UNJANI).
- Harmono. (2016). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus Dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kesebelas). Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effect Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio On Firm Value. *International Journal Of Economics And Financial Issues*, 9(5), 50-54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Iskandar, N., Mandra, I. G., & Oktariyani, G. A. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 6(2), 105-113. <https://doi.org/10.29303/jseh.v6i2.85>
- Kahfi, M. F., Pratomo, D., & Aminah, W. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2016). *E-Proceeding Of Management*, 5(1), 566-574.
- Khikmah, N., Yusuf, M., & Yohani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Rentabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca*, 16(1), 40-57.
- Listyaningsih, N. M. K. A., Widnyana, I. W., & Sukadana, I. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *VALUES*, 1(4), 83-93.

- Peranginangin, A. M. (2019). The Effect Of Profitability, Debt Policy and Firm Size On Company Value In Consumer Goods Companies. *Abstract Proceedings International Scholars Conference*, 7(1), 1217-1229. <https://doi.org/10.35974/isc.v7i1.1587>
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4394-4422.
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 208-218. <https://doi.org/10.33395/owner.xxx.xxx>
- Sondakh, R. (2019). The Effect Of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size On Firm Value In Financial Service Sector Industries Listed In Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91-101. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137-155.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9-21.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Edisi Kedua). Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi* (Edisi Revisi). Yogyakarta: Ekonisia.
- Wicaksono, R., & Mispianiti. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2.237>