

**PENGARUH PROFITABILITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2020)**

(Skripsi)

Oleh :
Ainun Jariah



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

**(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2020)**

**Oleh
Ainun Jariah**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROE), *investment opportunity set* (IOS), ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (PBV). Perusahaan didirikan memiliki tujuan utama yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan terus memaksimalkan keuntungan yang diperoleh sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan kemakmuran pada pemilik saham yang biasanya disebut pemegang saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi dalam penelitian sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2020. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu purposive sampling dan model regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen dan variabel dependen.

Hasil penelitian ini menunjukkan kemampuan menjelaskan variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), *investment opportunity set* (IOS), ukuran perusahaan (*size*), dan struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 55,2% sedangkan sisanya 44,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian. Hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal (LDER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci : Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, Ukuran
Perusahaan, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan.**

ABSTRACT

EFFECT OF PROFITABILITY, INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS), COMPANY SIZE, AND CAPITAL STRUCTURE ON COMPANY VALUE

(Study Of Coal Sub-Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2013-2020)

***By
Ainun Jariah***

Study this aim for test influence profitability (ROE), investment opportunity set (IOS), size company , and capital structure against mark company (PBV). Company established have aim main that is for improve mark company and keep going maximizing profit earned _ so that company the could give prosperity on owner usual stock _ called holder stock . Study this using secondary data with population in sub- sector research rock coal listed on the Indonesia Stock Exchange on 2013-2020 years . Method used _ in study this namely purposive sampling and multiple linear regression models for test influence variable independent and variable dependent . Results study this show ability explain variable independent that is profitability (ROE), investment opportunity set (IOS), size company (size), and capital structure (DER) against mark company (PBV) of 55,2% . the remaining 44,8% were affected by other factors outside research . Results the T test shows that in a manner Partial variable profitability (ROE) is not influential significant to mark company , variable investment opportunity set (IOS) effect positive to mark company , size firm (size) matters positive to mark company , and capital structure (LDER) effect positive to mark company .

Keywords : Profitability, Investment Opportunity Set , Company Size , Capital Structure and Company Value

**PENGARUH PROFITABILITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2020)**

Oleh :
Ainun Jariah

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2020)**

Nama Mahasiswa : **Ainun Jariah**

Npm : **1711011024**

Jurusan : **Manajemen**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.

NIP. 19691128 200012 2 001

2. Ketua Jurusan Manajemen

Aripin Ahmad, S.E., M.Si.

NIP. 19600105 198603 1 005

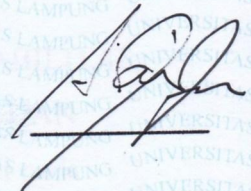
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

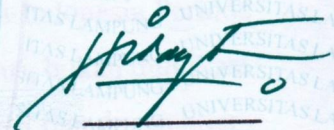
Ketua Penguji : **Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.**



Sekretaris Penguji : **Ahmad Faisol, S.E., M.M.**



Penguji Utama : **Hidayat Wiweko, S.E., M.Si.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1 003

3. Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **21 Februari 2023**

PERYANTAAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ainun Jariah
Npm : 1711011024
Program studi : S1 Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul "PENGARUH PROFITABILITAS, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2020)" Adalah benar-benar hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusunan.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 07 Maret 2023
Yang Menyatakan



Ainun jariah
Npm. 1711011024

RIWAYAT HIDUP

Peneliti dilahirkan di Kota Palembang, Provinsi Sumatera Selatan pada tanggal 11 Februari 2000. Peneliti merupakan anak kedua dari tiga bersaudara yang merupakan buah hati dari pasangan Tukiman dan Sudarmi.

Penulis memulai pendidikan di SD N 123 Palembang dan lulus pada tahun 2011. Penulis kemudian menempuh pendidikan sekolah menengah di SMP BINA TAMA Palembang, lulus pada tahun 2014. Setelah itu, penulis melanjutkan masa pendidikannya di SMA N 16 Palembang. Selama menempuh pendidikan menengah atas, penulis aktif dalam kegiatan ekstrakurikuler Rohani Islam (ROHIS), dan Olimpiade Ekonomi. Lulus pada tahun 2017.

Pada tahun 2017, penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Manajemen Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN). Selama menjalankan proses pendidikan formal tersebut, penulis aktif di Himpunan Mahasiswa Manajemen (HMJ) sebagai anggota organisasi. Penulis pernah melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) Ekonomi selama 40 hari di Desa Penawar Lama, Gedung Aji, Tulang Bawang.

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai kesanggupannya.”

(QS Al Baqarah 286)

“Pendidikan bukan alat untuk mendapatkan harta atau memperoleh uang untuk menjadi kaya. Belajar dengan tujuan agar kamu tidak menjadi orang bodoh atau dibodohi orang lain.”

-Ulilamrir Rahman-

“ *Only you can change your life. Nobody else can do it for you* “

Orang lain tidak akan bisa paham *straggle* dan masa sulitnya kita, yang mereka ingin tahu hanya bagian *success stories*. Berjuanglah untuk diri sendiri walaupun tidak ada yang tepuk tangan. Kelak diri kita di masa depan akan sangat bangga dengan apa yang kita perjuangkan hari ini.

PERSEMBAHAN

Puji syukur kepada Allah SWT berkat ridho-NYA skripsi ini dapat terselesaikan karta tulis ini kupersembahkan kepada:

**Kedua Orang Tua Tercinta,
Ayahanda Tukiman dan Ibunda Sudarmi
Adikku dan Kakak Perempuan Tersayang,
Jelita Mardhotilla & Darmayanti**

Terima kasih kepada keluarga besar yang senantiasa mendoakan, memberikan dukungan dan kasih sayang yang tidak ada habis untuk anaknya. Terima kasih atas pengerbonan, air mata, ketulusan serta kesabaran dalam menemani setiap langkahku. Terima kasih karna selalu menjadi penyemangat ku dikala lelah, menjadi tujuan ku disaat aku lupa arah dan menjadi cahaya disaat aku gelap. Hari ini aku membuktikan bahwa putri mu berhasil menyelesaikan gelar sarjananya. Untuk bapak dan ibu semoga selalu diberikan kesehatan, kesabaran serta selalu dalam lindungan Allah SWT.

SANWACANA

Bismillahirrahmanirrahim.

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah mencurahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga skripsi ini dapat diselesaikan, sholawat serta salam semoga senantiasa curahkan kepada Nabi Muhammad SAW, semoga kita mendapatkan syafaatnya di hari akhir kelak. Amin Ya Rabbal'alamin. Skripsi dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set*, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2020)." Adalah salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Selama proses penyusunan skripsi ini tentu tidak terlepas dari berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan, nasihat, serta saran-saran yang membangun. Oleh sebab itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan hati penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E. M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
4. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc. selaku Pembimbing Tunggal atas segala kebaikan dan ketersediaannya dalam memberikan bimbingan, arahan, nasihat, pengetahuan, saran dan kritik, serta kesabaran selama proses penyelesaian skripsi ini;

5. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Penguji Utama atas kebaikan, kesediaan, menguji, saran, kritik, nasihat, serta ilmu yang diberikan;
6. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M. selaku Sekretaris Penguji atas atas kebaikan, kesediaan, menguji, saran, kritik, nasihat, serta ilmu yang diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi;
7. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan motivasi selama proses perkuliahan berlangsung;
8. Seluruh Staff Akademik, Administrasi, para pegawai, serta Staff Keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi, terimakasih atas segala kesabaran dan bantuan yang telah diberikan;
9. Teman dekat fullin, neyssi, widia, dan febrina terimakasih atas segala motivasi dan dukungan yang tidak terbatas dan selalu menjadi pendengar yang baik. Semoga sukses selalu untuk kita semua. Orang spesial, Ari Sanjaya yang selalu support dan menjadi tempat keluh kesah dalam keadaan apapun itu sehingga penulis dapat menyelesaikan kuliah dan mendapatkan gelar sarjana.
10. Almamaterku tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan semua pihak yang telah membantu, memberikan motivasi serta doa kepada penulis yang tidak dapat disampaikan satu persatu saya ucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya. *See you on top.*

Penulis menyadari bahwa masih banyak terdapat kekurangan dalam skripsi ini dan masih jauh dari kesempurnaan, namun penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan memberikan maaf bagi para pembaca.

Bandar Lampung, 21 Februari 2023
Penulis

Ainun Jariah
NPM. 1711011024

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	10
1.3. Tujuan Penelitian.....	10
1.4. Manfaat Penelitian.....	11
II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS.	
2.1. Tinjauan Pustaka	12
2.1.1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	12
2.1.2. Nilai Perusahaan.....	13
2.1.3. Profitabilitas	15
2.1.4. <i>Investment Opportunity Set</i> (IOS)	16
2.1.5. Ukuran Perusahaan (SIZE).....	18
2.1.6. Struktur Modal	19
2.2. Penelitian Terdahulu.....	20
2.3. Kerangka Pemikiran	23
2.4. Hipotesis Penelitian	24
2.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	24
2.4.2. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan.	25
2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	25
2.4.4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	26
III. METODE PENELITIAN	
3.1. Desain Penelitian	27
3.2. Populasi dan Sampel	27
3.2.1. Populasi	27
3.2.2. Sampel.....	28
3.3. Definisi Operasional Variabel	29
3.3.1. Variabel Dependen	29

3.3.2. Variabel Independen.....	30
3.4. Pengukuran Variabel	32
3.5. Teknik Pengumpulan Data	32
3.5.1. Metode Analisis Data	33

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian.....	38
4.1.1. Statistik Deskriptif.....	38
4.1.2. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	41
4.1.3. Analisis Regresi Linier Berganda	45
4.1.4. Hasil Uji Hipotesis	47
4.2. Pembahasan	49
4.2.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	49
4.2.2. Pengaruh <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> Terhadap Nilai Perusahaan	50
4.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	51
4.2.4. Pengaruh Struktur modal Terhadap Nilai Perusahaan	52

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan.....	53
5.2. Saran.....	55

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Rata-Rata Price To Book Value (PBV) Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Pada Tahun 2013-2020.....	3
Tabel 1.2. Rata-Rata Return On Equity (ROE) Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Pada Tahun 2013-2020.	5
Tabel 1.3. Rata-Rata <i>Market Value Equity To Book Value Equity</i> (MVE/BVE) Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2013-2020.	6
Tabel 1.4. Rata-Rata Ukuran Perusahaan (Size) Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Pada Tahun 2013-2020.	7
Tabel 1.5. Rata-Rata <i>Longterm Debt to Equity</i> (LDER) Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2013-2020.....	8
Tabel 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 3.1. Pengambilan Sampel Penelitian.....	28
Tabel 3.2. Perusahaan Sub Sektor Batu Bara.....	28
Tabel 3.3. Pengukuran Variabel.....	32
Tabel 4.1. Hasil Uji Normalitas.....	42
Tabel 4.2. Hasil Uji Multikolinearitas.....	43
Tabel 4.3. Hasil Uji Autokorelasi.....	45
Tabel 4.4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	46
Tabel 4.5. Hasil Uji Simultan (Uji-F).....	48
Tabel 4.6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	49

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran	24
Gambar 4 1. Hasil Uji Normalitas Probability-Plot	42
Gambar 4 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas	44

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan Penelitian Periode 2013-2020

Lampiran 2 : Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

Lampiran 3 : Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Lampiran 4 : Hasil Uji Normalitas

Lampiran 5 : Hasil Uji Multikolinearitas

Lampiran 6 : Hasil Uji Autokorelasi

Lampiran 7 : Hasil Uji Heterokedastisitas

Lampiran 8 : Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan didirikan untuk memiliki tujuan yang jelas dan terus bertahan dalam kondisi apapun. Tujuan utama sebuah perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan terus memaksimalkan keuntungan yang diperoleh sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan kemakmuran pada pemilik perusahaan yang biasanya disebut dengan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin sejahtera pemilik perusahaan (Wahyudi & Pawestri, 2011). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah keberhasilan yang selaras dengan keinginan para pemilik. Nilai perusahaan akan berdampak langsung terhadap kemakmuran atau kesejahteraan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham tersebut meningkat. Nilai perusahaan juga mencerminkan sejauh mana perusahaan diakui publik (Hery, 2017).

Salah satu industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu industri pertambangan. Persaingan industri pertambangan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Sektor pertambangan batu bara di Indonesia merupakan salah satu sektor industri utama dalam bidang ekonomi. Indonesia sendiri merupakan salah satu negara produsen dan eksportir batu bara terbesar di posisi ke-5 sejak tahun 2005 (Suciadi et al., 2020). Sektor pertambangan di Indonesia merupakan salah satu sektor utama dalam pergerakan roda perekonomian di Indonesia, hal ini di buktikan dengan banyaknya permintaan pasar yang sangat besar dan kondisi harga yang sangat baik (Stacia & Juniarti, 2015).

Keputusan-keputusan keuangan yang diambil manajer keuangan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya nilai perusahaan (Husnan et al., 2015). Dalam penelitian ini

menggunakan dua keputusan keuangan yaitu, Keputusan investasi yang berkaitan mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan menguntungkan di masa yang akan datang dan keputusan pendanaan sering disebut juga sebagai kebijakan *capital structure* atau struktur modal. Dalam hal ini, manajer keuangan dituntut untuk memperoleh dana yang ekonomis yang akan dibelanjakan untuk usaha-usaha perusahaan dan investasinya. Dalam memperoleh sumber dana, manajer keuangan juga dituntut untuk menganalisis dan mengkombinasikan sumber-sumber dana yang ekonomis tersebut.

Perusahaan juga harus mempertimbangkan setiap keputusan strategis yang akan diambil dan berhubungan dengan kegiatan bisnis perusahaan karena akan berdampak terhadap para pemegang saham dan kesejahteraan pemegang saham perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang lebih besar dari biaya modal investasi yang dikeluarkan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan harus mampu untuk mengolah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif dan efisien sehingga pada akhirnya bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam menciptakan nilai perusahaan yang tinggi suatu perusahaan yang dinilai oleh pemegang saham tergantung dari kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga memerlukan pertimbangan yang lebih serius dari manajemen perusahaan. Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang di cerminkan oleh harga saham yang dibentuk karna adanya permintaan dan penawaran pasar yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut (Harmono, 2009). Untuk para investor nilai perusahaan memberikan sinyal positif untuk menanamkan modalnya. memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana, sebagai berikut, nilai perusahaan ($V = value$) adalah hutang ($D = debt$) ditambah dengan modal sendiri ($E = equity$). Jika diasumsikan hutang tetap, nilai perusahaan naik maka modal sendiri naik. Naiknya modal sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan (Atmaja, 2008).

Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai PBV yang lebih dari satu dikatakan sebagai *overvalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang kurang dari satu dikatakan sebagai *undervalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang sama dengan satu dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai sama dengan nilai bukunya. Berikut ini merupakan rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV) pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.

Tabel 1.6. Rata-Rata Price To Book Value (PBV) Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Pada Tahun 2013-2020

No.	Tahun	Rata-Rata <i>Price to Book Value</i> (PBV) (%)
1.	2013	9,48
2.	2014	7,11
3.	2015	5,49
4.	2016	4,48
5.	2017	6,39
6.	2018	5,78
7.	2019	6,23
8.	2020	6,05

Sumber : www.idx.co.id (data diolah).

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan tingkat rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV). Menurut Hidayat (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Berdasarkan perbandingan tersebut bisa diketahui harga saham pada perusahaan berada di atas atau dibawah nilai bukunya. Nilai perusahaan yang tinggi, akan membuat pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut kedepannya. Semakin tinggi PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor batu bara menunjukkan adanya fluktuasi dari tahun 2013-2020. Pada tahun 2013 tingkat rata-rata *price to book value* sebesar 9,48, pada tahun 2014 tingkat rata-rata *price to book value* sebesar 7,11, pada tahun 2015 tingkat rata-rata PBV

mengalami penurunan sebesar 5,49, pada tahun 2016 juga mengalami penurunan dengan tingkat rata-rata sebesar 4,48, pada tahun 2017 tingkat rata-rata PBV mengalami kenaikan sebesar 6,39, pada tahun 2018 tingkat rata-rata *price to book value* sebesar 5,78, pada tahun 2019 mengalami kenaikan kembali tingkat rata-rata *price to book value* sebesar 6,23, dan pada tahun 2020 tingkat rata-rata *price to book value* sebesar 6,05. Berdasarkan uraian diatas *price to book value* (PBV) yang berfluktuasi mencerminkan bahwa kinerja perusahaan pada perusahaan tidak stabil. Hal ini menunjukkan persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan (Martikarini, 2014).

Profitabilitas suatu perusahaan memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelolah modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham (Sawir, 2005). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan et al., 2015). Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan ikut meningkat.

Dengan indikator profitabilitas yaitu *Return on Equity* (ROE), nilai perusahaan akan terlihat baik jika kinerja perusahaan baik pula, dengan kata lain perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang memiliki ROE tinggi. Semakin berhasil perusahaan meningkatkan ROE, semakin tinggi pula harga saham dan membuat perusahaan mudah menarik investor. *Return On Equity* dihitung dengan membagi laba dengan modal pemegang saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Berikut ini merupakan rata-rata *return on equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2020.

Tabel 1.7. Rata-Rata Return On Equity (ROE) Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Pada Tahun 2013-2020.

No.	Tahun	Rata-Rata <i>Return on Equity</i> (ROE) (%)
1.	2013	18,69
2.	2014	14,04
3.	2015	13,89
4.	2016	15,32
5.	2017	20,61
6.	2018	17,79
7.	2019	14,49
8.	2020	16,12

Sumber : www.idx.co.id (data diolah).

Berdasarkan Tabel 1.2 dapat diketahui bawah tingkat rata-rata pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2020 bahwa selama 8 tahun terjadi fluktuasi. Pada tahun 2013 tingkat rata-rata *return on equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor batu bara sebesar 18,69, pada tahun 2014 tingkat rata-rata *return on equity* (ROE) mengalami penurunan sebesar 14,04, pada tahun 2015 tingkat rata-rata *return on equity* (ROE) sebesar 13,89, pada tahun 2016 tingkat rata-rata *return on equity* (ROE) sebesar 15,32, pada tahun 2017 tingkat rata-rata *return on equity* (ROE) mengalami kenaikan sebesar 20,61, pada tahun 2018 tingkat rata-rata *return on equity* (ROE) sebesar 17,79, pada tahun 2019 tingkat rata-rata *return on equity* (ROE) kembali mengalami penurunan sebesar 14,49, dan pada tahun 2020 tingkat rata-rata *return on equity* (ROE) mengalami kenaikan sebesar 16,12. Berdasarkan uraian diatas bahwa Penurunan pada tingkat rata-rata *return on equity* (ROE) bisa diakibatkan menurunnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Hal ini menjadi sinyal bagi para investor, karena investor dapat melihat bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam kondisi kurang baik. Perusahaan yang mempunyai tingkat rata-rata *return on equity* (ROE) tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Semakin besar ROE menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (*return*) semakin besar.

Investment opportunity set (IOS) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurut IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai

perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dengan nilai / return sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). *Market to Book Value of Equity* (MBVE) merupakan proksi IOS berdasarkan harga yang melihat pertumbuhan perusahaan dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelolah modal (Anugrah & Nurcahyo, 2009).

Dalam penelitian ini *Investment opportunity set* (IOS) diproksikan dengan *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BVE), yaitu membandingkan antara keseluruhan nilai saham dengan total ekuitas perusahaan untuk mengetahui peluang investasi perusahaan. MVE/BVE mencermintakan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan dimasa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya (Jogiyanto, 2003). Berikut ini merupakan rata-rata *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BVE) pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020.

Tabel 1.8. Rata-Rata *Market Value Equity To Book Value Equity* (MVE/BVE) Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2013-2020.

No.	Tahun	Rata-Rata MVE/BE (%)
1.	2013	7,02
2.	2014	4,96
3.	2015	4,13
4.	2016	3,66
5.	2017	6,37
6.	2018	6,05
7.	2019	9,40
8.	2020	9,00

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.3 dapat diketahui bahwa tingkat rata-rata *Market value equity to book value equity* (MVE/BVE) pada perusahaan sub sektor batu bara tahun 2013-2020 cenderung fluktuasi pada tahun 2013 rata-rata MVE/BVE sebesar 7,02, pada tahun 2014 rata-rata *Market value equity to book value equity* (MVE/BVE) sebesar 4,96, pada tahun 2014 rata-rata *Market value equity to book value equity* sebesar 4,13, pada tahun 2015 mengalami penurunan rata-rata *Market value equity to book value equity* sebesar 3,66, pada tahun 2016 rata-rata *Market*

value equity to book value equity mengalami kenaikan sebesar 6,37, pada tahun 2017 rata-rata *Market value equity to book value equity* sebesar 6,05, pada tahun 2018 rata-rata *Market value equity to book value equity* kembali mengalami kenaikan sebesar 9,40, dan pada tahun 2020 rata-rata *Market value equity to book value equity* mengalami penurunan sebesar 9,00. Berdasarkan uraian diatas bahwa rata-rata MVE/BVE disebabkan kinerja perusahaan berada pada pertumbuhan menurun (*decline*), hal ini akan menjadi sinyal bagi para investor.

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara, antara lain dengan ukuran pendapatan, total asset, dan total ekuitas (Suryani Ulan Dewi & Sudiartha, 2018). Ukuran perusahaan berhubungan dengan kualitas laba karena semakin besar perusahaan maka semakin tinggi pula kelangsungan usaha suatu perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan sehingga perusahaan tidak perlu melakukan praktek manipulasi laba (Wati & Putra, 2017). Berikut ini merupakan rata-rata ukuran perusahaan (*Size*) pada perusahaan sub sektor batu bara pada tahun 2013-2020.

Tabel 1.9. Rata-Rata Ukuran Perusahaan (Size) Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Pada Tahun 2013-2020.

No.	Tahun	Rata-Rata SIZE (%)
1.	2013	28,48
2.	2014	28,04
3.	2015	28,32
4.	2016	28,11
5.	2017	28,30
6.	2018	28,48
7.	2019	27,91
8.	2020	28,41

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.4 dapat diketahui bahwa tingkat rata-rata ukuran perusahaan (*Size*) pada perusahaan sub sektor batu bara pada tahun 2013-2020 mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar. Pada tahun 2013 rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,48, pada tahun 2014 rata-rata ukuran perusahaan mengalami penuruna sebesar 28,04, pada tahun 2015 rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,32, pada tahun 2016 rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,11, pada tahun 2017 rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,30, pada tahun 2018 rata-rata

ukuran perusahaan kembali naik seperti pada tahun 2013 sebesar 28,48, pada tahun 2017 rata-rata ukuran perusahaan mengalami penurunan sebesar 27,91, dan pada tahun 2020 rata-rata ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 28,41. Berdasarkan uraian diatas bahwa ukuran perusahaan mengalami penurunan yang tidak terlalu besar disebabkan asset perusahaan dalam kondisi stabil setiap tahunnya. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri. Kebijakan struktur modal melibatkan (*trade off*) antara resiko dan tingkat pengembalian. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan (Sartono, 2001). Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Berikut ini merupakan rata-rata struktur modal (LDER) pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2013-2020.

Tabel 1.10. Rata-Rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara Tahun 2013-2020

No.	TAHUN	Rata-Rata LDER (%)
1	2013	12,82
2	2014	16,46
3	2015	12,96
4	2016	19,86
5	2017	16,18
6	2018	22,03
7	2019	31,13
8	2020	24,43

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1.5 dapat diketahui rata-rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2020 mengalami cenderung mengalami fluktuasi. Pada tahun 2013 tingkat rata-rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) sebesar 12,82, pada tahun 2014 rata-rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) mengalami kenaikan sebesar 16,46, pada tahun 2015 rata-rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) sebesar 12,96, pada tahun 2016 rata-rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) mengalami kenaikan sebesar 19,86, pada tahun 2017 rata-rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) mengalami penurunan sebesar 16,18, pada tahun 2018 rata-rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) sebesar 22,03, pada tahun 2019 rata-rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) mengalami kenaikan sebesar 31, 13, dan pada tahun 2020 rata-rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) kembali mengalami penurunan sebesar 24,43.

Berdasarkan uraian diatas bahwa rata-rata *Longterm Debt to Equity* (LDER) mengalami fluktuasi disebabkan penggunaan modal sendiri pada perusahaan belum cukup baik dan penggunaan hutang yang terlalu besar. *Longterm Debt to Equity* (LDER) menjelaskan rasio antara hutang perusahaan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi nilai yang dihasilkan oleh rumus *Longterm Debt to Equity* (LDER) ini, maka mengidentifikasi bahwa pembiayaan operasional perusahaan semakin banyak menggunakan hutang dalam kegiatannya. Hal ini akan membuat biaya pajak yang diperoleh perusahaan akan semakin berkurang sehingga terciptalah efisiensi perusahaan.

Hasil penelitian (Irawan & Nurhadi, 2016), (Prastuti Ni, 2016), (Apriada & Suardikha, 2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti struktur modal variabel yang patut dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan berinvestasi karena besar kecilnya struktur modal dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi peningkatan dan penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dari uraian di atas penelitian ini menjadi fokus peneliti untuk melaksanakan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan** (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2020)”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang ditemukan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2020?
2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2020?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2020?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2020?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari uraian latar belakang masalah diatas dapat disimpulkan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *invesment opportunity set* (IOS) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah diuraikan diatas, adapun manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Institusi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi untuk jurusan Manajemen yang berkonsentrasi pada bidang keuangan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini bermanfaat untuk memberikan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, *investment oppoturnity set*, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor terkait dengan nilai perusahaan yang mencerminkan kondisi perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali ditemukan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi investor (pihak penerima). Menurut (Brigham, Eugene F. dan Houston, 2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan, dan mempengaruhi reaksi calon investor terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan. Sinyal tersebut datang dalam bentuk informasi yang menggambarkan upaya manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Informasi ini dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan bisnis untuk membuat keputusan investasi.

Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan di interpretasikan dan dianalisis kembali apakah informasi tersebut sebagai sinyal positif (kabar baik) atau sinyal negatif (kabar buruk) (Jogiyanto, 2010). Jika informasi tersebut positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dengan yang tidak berkualitas, sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Namun, jika investor memberikan sinyal negatif menunjukkan bahwa investor kurang bersedia untuk berinvestasi maka akan mempengaruhi pada penurunan nilai perusahaan.

Menurut (Owolabi & Inyang, 2013) sinyal yang diberikan memiliki format masalah hutang. Penggunaan hutang dalam perusahaan disesuaikan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Manajer berkemampuan rendah tidak akan mampu membayar kembali tingkat hutang yang tinggi dan akan

mengalami kegagalan (kebangkrutan). Sedangkan, manajer berkemampuan tinggi boleh menggunakan hutang dalam jumlah besar untuk menunjukkan kepercayaan pada prospek perusahaan di pasar dan bertindak sebagai sinyal yang konsisten bagi pihak luar perusahaan. Teori sinyal juga dapat dilihat dari perspektif risiko bisnis, dimana risiko bisnis yang semakin tinggi dianggap negatif oleh calon investor sehingga mempengaruhi keinginannya untuk berinvestasi. Peluang investasi yang tinggi juga akan dipersepsikan sebagai sinyal positif yang akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Tingginya IOS perusahaan menandakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaannya di masa mendatang.

2.1.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar suatu perusahaan dimana bila harga saham naik maka tingkat kesejahteraan para pemegang saham juga naik karena, pemegang saham sudah menentukan orang-orang yang kompeten pada bidangnya untuk mengolah perusahaan (Kusumawati & Setiawan, 2019). Peningkatan nilai perusahaan yang signifikan mengindikasikan bahwa perusahaan mampu bertahan pada jangka panjang. Kondisi tersebut akan berdampak pada meningkatnya aktivitas operasional dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba dan mensejahterakan pemegang saham dapat tercapai. Nilai perusahaan juga dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk melihat perkembangan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan kepercayaan para pemegang saham, sehingga mampu menarik minat para investor untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar ekuitas yang dianggap sebagai nilai tambah bagi pemegang saham dengan mempertimbangkan peningkatan harga saham untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Menurut (Widyasari, 2015), nilai perusahaan diukur melalui rasio Tobin's Q yaitu penambahan dari rasio nilai perusahaan dengan hutang dan dibandingkan dengan jumlah asset perusahaan. Tobin's Q memberikan gambaran mengenai aspek fundamental perusahaan dan pandangan pasar terhadap perusahaan karena mencakup seluruh aspek asset dan liabilitas perusahaan. Tingginya nilai Tobin's

Q mencerminkan prospek perusahaan di masa datang. Kondisi ini dikarenakan, jika nilai Tobin's $Q > 1$, mengindikasikan bahwa nilai perusahaan yang tercatat menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian lebih terhadap perusahaan (Sukamulja, 2005). Beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan menurut (Brigham, Eugene F. dan Houston, 2011) terdiri dari:

a. *Price Earning Ratio (PER)*

PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. Tobin's Q

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin Weston dan Copeland (2010). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

c. *Price to Book Value (PBV)*

Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah *Price to Book Value (PBV)* yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV) karena *price book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal / murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

2.1.3. Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2013) rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya ialah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut (Hery, 2017) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnis normal. Rasio ini tidak hanya untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu, tetapi juga untuk mengukur tingkat efisiensi operasi dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mewakili kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber dayanya, seperti penjualan, pemanfaatan sumber daya, dan penggunaan modal.

Menurut Ernawati (2016) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Menurut (Umi Mardiyati, 2012) Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas menurut (Supriyadi, 2016) yaitu sebagai berikut:

- a. *Return on Asset* (ROA), yaitu dengan cara membandingkan laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.
- b. *Rasio Return on Equity* (ROE), yaitu dengan cara membandingkan laba bersih dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh ekuitas atau modal sendiri yang dimiliki untuk menghasilkan laba.
- c. *Gross Profit Margin* (CPM), yaitu dengan cara membandingkan penjualan dikurang *Cost Of Good Sold*, dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi.
- d. *Operating Profit Margin* (OPM), yaitu dengan cara membandingkan laba operasi dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai bagian produksi seta pemasaran.
- e. *Net Profit Margin* (NPM), yaitu dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi seluruh bagian yang ada dalam perusahaan.
- f. *Earning Per Share* (EPS), yaitu dengan cara membandingkan *earning* tersedia bagi pemegang saham dengan jumlah saham biasa yang beredar. Rasio ini memperkirakan kenaikan atau penurunan harga saham suatu perusahaan.

2.1.4. Investment Opportunity Set (IOS)

Menurut (Harjito & Martono., 2005) investasi adalah penanaman modal yang dilakukan perusahaan ke dalam aset dengan harapan return (pendapatan) pada masa mendatang. *Investment opportunity set* (IOS) merupakan peluang investasi yang besarnya tergantung dari pengeluaran yang ditetapkan pada masa mendatang dan diharapkan mendapatkan *retrun* lebih besar (Ngr et al., 2016). IOS tersebut dapat disimpulkan bahwa hubungan antara biaya saat ini (pengeluaran) atau masa mendatang merupakan hasil keputusan investasi yang dapat menghasilkan nilai perusahaan.

Peluang investasi suatu perusahaan merupakan bagian penting bagi dari nilai pasar. Oleh Karena itu, manajer perusahaan harus mengambil peluang investasi apabila investasi tersebut menguntungkan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Dengan demikian meningkatnya peluang investasi yang menguntungkan juga meningkatkan investasi pemegang saham di perusahaan. Hal tersebut dikarenakan peluang investasi dapat mempengaruhi pandangan manajer, pemilik, investor, dan kreditor.

Keputusan investasi merupakan suatu kondisi yang dibuat oleh perusahaan dalam menggunakan dana untuk aset tertentu dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa depan (Nadhiroh, 2013). Keputusan investasi dikelompokkan ke dalam investasi jangka pendek dan investasi jangka panjang. Investasi keuangan jangka pendek adalah investasi yang berupa kas, surat berharga jangka pendek, piutang, dan persediaan. Sedangkan, investasi jangka panjang berupa tanah, gedung, kendaraan, mesin, peralatan produksi, dan aset tetap lain.

Investment Opportunity Set merupakan variabel yang tidak dapat diobservasi oleh pihak-pihak diluar perusahaan. Dengan demikian dibutuhkan proksi agar dapat berhubungan dengan variabel lain. Terdapat tiga jenis proksi menurut Gaver dalam Purba (2019) yang digunakan dalam IOS sebagai berikut:

- a. Proksi IOS Berbasis Harga Proksi ini menyatakan bahwa prospek yang tumbuh dari suatu perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar, sehingga perusahaan yang tumbuh memiliki nilai pasar relatif yang lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (*Asset in Place*). Rasio-rasio yang berkaitan dengan proksi berbasis harga antara lain:
 - 1) *Market of Book Value of Asset (MBVA)*
 - 2) *Market of Book Value of Equity (MBVE)*
 - 3) *Erning to Price Ratio*
 - 4) *Firm Value to Book Value Property, Plant And Equipment (VPPE)*
- b. Proksi IOS Berbasis Investasi Proksi ini menyatakan bahwa satu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif pada nilai IOS suatu perusahaan. Raso-rasio yang berkaitan dengan proksi berbasis investasi antara lain:
 - 1) *Capital Expenditure to Book Value Asset (CAPBVA)*

2) *Capital Expenditure to Market Value of Asset (CAPMVA)*

3) *Investment Asset to Net Sales*

c. Proksi IOS Berbasis Varian

proksi ini menyatakan bahwa suatu opsi atau pilihan akan lebih bernilai apabila menggunakan variabilitas ukuran untuk dapat memprediksi besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas retron yang menjadi dasar dalam peningkatan aset. Rasio-rasio yang berkaitan dengan proksi berbasis varian antara lain:

1) *Variance of Total Retrun (VARRET)*

2) *Market Model Beta*

2.1.5. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Melalui ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Ukuran perusahaan berdampak signifikan terhadap modal yang mereka gunakan untuk kegiatan perusahaan. Khususnya terkait dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan tambahan modal dari dana eksternal ketika dana internal tidak cukup melaksanakan pembelanjaan (Riyanto, 2001)

Teori *signalling* menyatakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini diberikan sebagai informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk mengakuisisi pemegang saham. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibandingkan pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Dalam penelitian ini indikator ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Logaritma natural (Ln)* dari total aset. *Logaritma natural (Ln)* digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka dari jumlah aktiva dibentuk *logaritma natural* yang bertujuan untuk membuat data jumlah aktiva terdistribusi secara normal (Pribadi, 2014).

Nilai total aktiva biasanya bernilai lebih besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, maka variabel total aset diperhalus menjadi Log Aktiva atau Ln Total Aset. Dengan menggunakan *Logaritma natural* (Ln) dari total aset dengan nilai ratusan milyar bahkan trilyun akan disederhanakan tanpa mengubah proposi dari total aset yang sesungguhnya.

2.1.6. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan modal asing, dimana modal sendiri berupa laba ditahan dan kepemilikan saham sedangkan, modal asing berupa hutang. Sampai saat ini, struktur modal merupakan masalah bagi perusahaan karena pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan manajer keuangan untuk menciptakan struktur modal optimal yang dapat menyeimbangkan penggunaan utang dengan modal sendiri (Sumarauw et al., 2015).

Pembahasan struktur modal ini sangat penting untuk dipahami karena berkaitan dengan pengambilan keputusan dalam memilih sumber dana, baik yang diperoleh dari dalam perusahaan sendiri (berupa laba ditahan) maupun dari luar perusahaan yang bersifat *uncontrollable*, menentukan jumlah dana setiap sumber dana tersebut atau mencari kombinasinya, mengantisipasi konsekuensinya pada tingkat biaya modal yang ditanggung perusahaan, memperhatikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang maksimal (Najmudin, 2011).

Dalam penelitian struktur modal digunakan *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Teori *trade-off* memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar dari biaya tekanan finansial dan biaya keagenan. Teori *trade-off* juga memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan tingkat profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan (Irawan & Nurhadi, 2016).

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan kumpulan hasil-hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu. Hasil penelitian ini yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian yang telah dilakukan terdahulu dicerminkan pada Tabel 2.1. berikut ini:

Tabel 2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	(Astriani, 2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, <i>Leverange</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan <i>Investment opportunity set</i> Terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di brusa efek Indonesia tahun 2009-2011)	Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, <i>levarange</i> , profitabilitas, ukuran perusahaan, tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
2.	(Rachmawati & Pinem, 2015)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverange</i> , Dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan konsumsi yang Terdaftar Di Brusa Efek Indonesia Periode 2012-2015)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE), <i>Leverage</i> (DER), dan Ukuran Perusahaan (Ln.Aset) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan secara parsial, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER, dan Ln.Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil penelitian ini variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti kenaikan nilai ROE pada perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi cenderung dapat

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			meningkatkan pula nilai perusahaannya. Meningkatnya nilai ROE ini memberikan dampak yang positif untuk menjadikan nilai perusahaan semakin baik.
3.	(Fitriyana, 2018)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan <i>Investment Opportunity Set</i> (<i>Ios</i>) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan <i>Real Estate And Property</i> Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2016).	Berdasarkan hasil penelitian pada model regresi, diketahui sebagai berikut: (1) variabel struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, (2). variabel profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan, (3) variabel ukuran perusahaan tidak memiliki berpengaruh pada nilai perusahaan, (4) variabel likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan, (5) variabel Peluang Investasi (<i>Ios</i>) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
4.	(Hargiansyah, 2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverange</i> , dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan <i>levarange</i> berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Namun Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	(Ramdhonah et al., 2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)	Hasil penelitian menemukan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta secara simultan

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			ditemukan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	(Sintyana & Artini, 2019)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	hasil analisis ditemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajemen perusahaan harus memperhatikan profitabilitas dan kebijakan dividen pada perusahaan serta faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas dan kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan profitabilitas dan kebijakan dividen terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga dapat memberikan sinyal bagi investor.
7.	(Agustin Ekadjaja, 2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk lebih menyempurnakan penelitian-penelitian yang akan datang, sebaiknya menambahkan jumlah sampel penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian, menggunakan perusahaan-perusahaan yang tidak hanya mencakup perusahaan manufaktur

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
			dan menggunakan variabel yang belum pernah digunakan yang memiliki kemungkinan berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Referensi Jurnal Nasional Dan Berbagai Literatur.

2.3. Kerangka Pemikiran

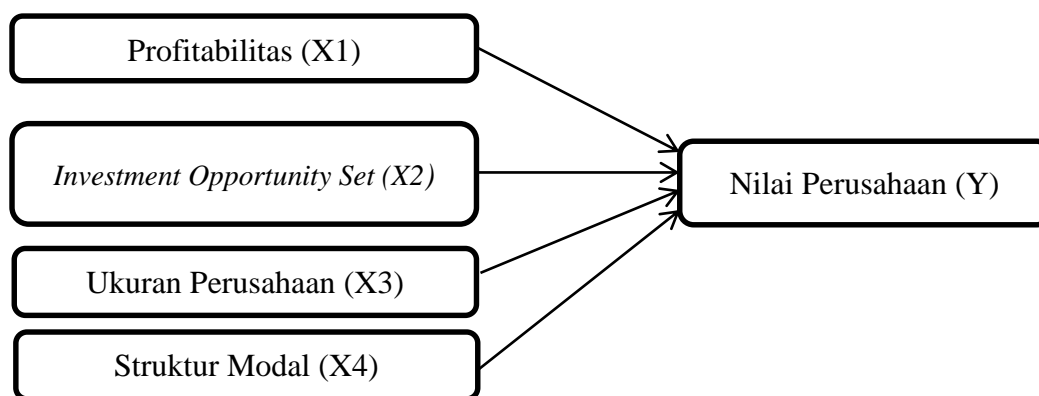
Kerangka pemikiran merupakan sebuah model atau gambaran berupa konsep yang didalamnya menjelaskan hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan profitabilitas, *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, dan struktur modal sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Tujuan utama sebuah perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan terus memaksimalkan keuntungan yang diperoleh sehingga perusahaan tersebut dapat memberikan kemakmuran pada pemilik perusahaan yang biasanya disebut dengan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin sejahtera pemilik perusahaan (Wahyudi & Pawestri, 2011). Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang di cerminkan oleh harga saham yang dibentuk karna adanya permintaan dan penawaran pasar yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut (Harmono, 2009).

Profitabilitas suatu perusahaan memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelolah modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham (Sawir, 2005). *Investment opportunity set* (IOS) dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya IOS memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang dengan nilai / return sebagai hasil dari keputusan investasi untuk menghasilkan nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara, antara lain dengan ukuran pendapatan, total asset, dan total ekuitas (Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, 2018). Struktur modal tercermin pada hutang

jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri. Kebijakan struktur modal melibatkan (*trade off*) antara resiko dan tingkat pengembalian. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan (Sartono, 2001). Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kajian pustaka, serta hasil penelitian terdahulu, berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar sebagai berikut:



Gambar 2.2. Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

2.4.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen bisa digambarkan dengan menggunakan profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pula. Tingginya rasio profitabilita yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat para investor tertarik untuk menambahkan modalnya di perusahaan tersebut. Sadana (2009) menyatakan bahwa besar kecilnya laba pada suatu perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan, maka akan terjadi hubungan yang positif antara profitabilitas dengan harga saham, yang mana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. ROE tinggi akan meningkatkan harga saham, profitabilitas dan Harga saham yang tinggi mempengaruhi harga saham terhadap

nilai perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2016), Dien (2016), Dan Dewi (2015), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Investment opportunity set akan menentukan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Apabila perusahaan salah dalam pemilihan investasi, maka kelangsungan hidup perusahaan akan terganggu dan hal ini akan mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Untuk itu, manajer hendaknya menjaga pertumbuhan investasi agar dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Sudiani dan Darmayanti, 2016) menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu ukuran yang dipakai perusahaan untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dari nilai total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Jika ukuran perusahaan besar maka perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang baik setiap tahunnya. Hal itu dapat mengakibatkan perusahaan mudah memasuki pasar modal karena investor menilai bahwa kinerja perusahaan tinggi. Ketika ukuran perusahaan tinggi maka nilai perusahaan akan tinggi yang dapat mengakibatkan kepercayaan dari para investor karena mereka percaya bahwa perusahaan dapat mengembalikan dana yang telah diinvestasikan ke perusahaan dan bisa mendapatkan pengembalian keuntungan yang diinginkan oleh investor. Hasil penelitian yang dilakukan (Novari & Lestari, 2020)

menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis berikut :

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui hutang dan ekuitas (Weston dan Copeland, 2007). Struktur modal merupakan kumpulan dana yang berasal dari hutang, saham maupun modal sendiri yang dapat digunakan dan dialokasikan perusahaan. Berdasarkan *trade-off theory*, jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh (Velnampy & Niresh, 2012) membuktikan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan signifikan.

H4 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

3.1. Desain Penelitian

Dalam penelitian ini jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dan asosiatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dengan metode arsip data atau dokumen. Menurut Indriantoro dan Supomo (2014) metode pengumpulan data yang paling sesuai dengan pengumpulan data sekunder adalah metode arsip (dokumen/data sekunder), yang merupakan metode pengumpulan data yang memuat kejadian masa lalu (historis) yang dapat bersumber dari membaca literatur, referensi, jurnal keuangan, dan data publikasi baik yang diperoleh dari majalah, dan internet. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada sub sektor batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2020. Data sekunder dalam penelitian ini di peroleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*) dan data perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2020 melalui website www.idx.co.id, www.idnfinancials.com, dan www.id.investing.com.. Data diolah menggunakan software SPSS.

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi adalah seluruh data yang menjadi perhatian para peneliti dalam ruang lingkup dan waktu yang telah ditentukan. Populasi ini juga berkaitan dengan data-data. Apabila manusia memberikan suatu data, maka jumlah populasi tersebut akan sesuai dengan banyaknya manusia (Margono, 2004). Populasi dalam penelitian ini yaitu tentang pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set*,

ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (studi kasus perusahaan sub sektor perusahaan batu bara periode 2013-2020).

3.2.2. Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria atau pertimbangan yang ditetapkan dalam penelitian ini yaitu:

- a. Perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia secara berturut-turut tahun 2013-2020.
- b. Perusahaan sub sektor batu bara yang menerbitkan laporan keuangan tahunan atau *Annual Report* secara konsisten selama periode 2013-2020.

Tabel 3.4. Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia secara berturut-turut tahun 2013-2020.	22
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan atau <i>Annual Report</i> pada perusahaan sub sektor batu bara di bursa efek Indonesia selama periode 2013-2020.	(10)
	Total Sampel Penelitian	12
	Tahun Penelitian	8 Tahun

Sumber: www.idx.co.id (data diolah).

Berdasarkan Tabel 3.1 tersebut, diperoleh sampel perusahaan sub sektor batubara sebanyak 12 perusahaan dengan masa pengamatan 8 tahun, berikut data sampel perusahaan dalam penelitian Tabel 3.2 sebagai berikut:

Tabel 3.5. Perusahaan Sub Sektor Batu Bara

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy, Tbk
2.	ARII	Atlas Resources, Tbk
3.	BRMS	Bumi Resources Mineral, Tbk
4.	BSSR	Baramulti Suksessarana, Tbk

No.	Kode	Nama Perusahaan
5.	BUMI	Bumi Resources, Tbk
6.	GTBO	Garda Tujuh Buana, Tbk
7.	HRUM	Harum Energy, Tbk
8.	INDY	Indika Energy, Tbk
9.	ITMG	Indo Tambangraya Megah, Tbk
10.	MYOH	Samindo Resources, Tbk
11.	PTRO	Petrosea, Tbk
12.	TOBA	Toba Bara Sejahtera, Tbk

Sumber data : www.idx.co.id. (data diolah).

3.3. Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini terdapat dua fungsi variabel, yaitu variabel dependen dan independen. Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang nilai-nilainya tergantung atau terikat oleh nilai-nilai variabel lain atau variabel yang tergantung (*depend on*) kepada variabel lain. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat (Zulganef, 2013).

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Sedangkan, yang berfungsi sebagai variabel dependen adalah nilai perusahaan. Definisi operasional merupakan petunjuk tentang bagaimana suatu variabel di ukur, sehingga peneliti dapat mengetahui baik atau buruk pengukuran tersebut. Adapun definisi operasional ini kemudian diuraikan menjadi indikator empiris dalam penelitian (Meta, 2010). Adapun definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah variabel tergantung yang dipengaruhi oleh variabel bebas dalam penelitian ini diidentifikasi sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar karena

nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (Brigham, Eugene F. dan Houston, 2011) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price to book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Rumus *Book Value per Share* sebagai berikut:

$$\text{Book Value per Share (BV)} = \frac{\text{Nilai Ekuitas Perusahaan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

3.3.2. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *investment opportunity set*, ukuran perusahaan, dan struktur modal sebagai berikut:

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) dalam kurun waktu tertentu. ROE (*Return On Equity*) merupakan salah satu tingkat laba yang menunjukkan besarnya laba atas investasi oleh pemegang saham (Riyanto, 2011). Semakin tinggi laba yang dihasilkan suatu perusahaan, maka investor akan semakin tertarik dengan nilai saham. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut Wiweko Hidayat (2015):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

b. *Investment Opportunity Set (IOS)*

Investment opportunity set (IOS) merupakan kombinasi dari *assets in place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) pada masa depan. Nilai *Investment opportunity set (IOS)* tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang (*future discretionary expenditures*) karena pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi dan diharapkan akan menghasilkan *return* lebih besar dari biaya ekuitas (*cost of equity*) dan dapat menghasilkan keuntungan (Nurul, 2015).

Penelitian ini menggunakan proksi berbasis harga yang menyatakan dalam harga pasar, yaitu *Market Value Equity to Book Value Equity* (MVE/BVE). Penggunaan proksi (MVE/BVE) karena rasio ini mencerminkan bahwa pasar menilai return dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari return yang diharapkan dari ekuitasnya (Tarjo dan Hartono dalam Purba, 2019). Dalam penelitian ini, *Investment opportunity set* (IOS) diukur dengan menggunakan rumus Ningrum (2011) sebagai berikut:

$$MVE/BVE = \frac{J. Saham Yang Beredar \times H. Penutup Saham}{Total Ekuitas}$$

c. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat Sujoko 2009. Semakin besar suatu perusahaan, maka semakin banyak masyarakat yang mengetahuinya, yang berarti semakin mudah memperoleh informasi mengenai perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus Putu Ayu dan Gerianta (2008) sebagai berikut:

$$\ln = (\text{Total Asset})$$

d. Struktur modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan modal asing, maka modal sendiri berupa laba ditahan dan kepemilikan saham, sedangkan modal asing berupa hutang. Sampai saat ini, struktur modal merupakan masalah bagi perusahaan karena pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan manajer keuangan untuk menciptakan struktur modal optimal yang dapat menyeimbangkan penggunaan utang dengan modal sendiri (Sumarauw et al., 2015). Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan rumus (Sumarauw et al., 2015) sebagai berikut:

$$\text{Long term Debt to Equity} = \frac{\text{Hutang Jangka panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

3.4. Pengukuran Variabel

Tabel 3.6. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Profitabilitas (X1)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio
Investment Opportunity Set (X2)	$= \frac{\text{MVE/BVE} \times \text{Lembar Saham Beredar} \times \text{H. Penutup Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Ukuran perusahaan (X3)	$\text{Ln} = (\text{Total Asset})$	Rasio
Struktur Modal (X4)	$LDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	<p>$\text{Price to book Value (PBV)} = \frac{\text{Market Pice per Share}}{\text{Book Value per Share}}$</p> <p>Rumus <i>Book Value per Share</i> sebagai berikut:</p> $\text{Book Value per Share (BV)} = \frac{\text{Nilai Ekuitas Perusahaan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio

Sumber : Wiweko, Hidayat (2015), Purba (2019), Putu Ayu dan Gerianta (2018), dan Rumondor (2015), dan Brigham dan Houston (2010).

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dokumentasi. Teknik ini diperoleh dengan cara mengumpulkan dan memanfaatkan data yang telah tersedia sebagai sumber informasi seperti jurnal-jurnal, artikel, tulisan-tulisan ilmiah, serta sumber data berupa laporan keuangan (*annual report*) yang dapat diperoleh dari website resmi bursa efek Indonesia yaitu www.idx.co.id

3.5.1. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Dalam sebuah penelitian perlu sekali dilakukan uji statistik deskriptif. Menurut Ghozali (2016) analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran data yang akan dianalisis. Analisis deskriptif adalah dasar dari analisis inferensial atau analisis lanjut. Ada beberapa macam teknik analisis deskriptif, secara umum terbagi menjadi dua, yaitu ukuran tendensi sentral dan ukuran penyebaran data. Ukuran tendensi sentral adalah suatu ukuran yang digunakan untuk mengetahui kumpulan data mengenai sampel atau populasi yang disajikan dalam tabel atau diagram yang dapat mewakili sampel atau populasi. Ukuran dari tendensi sentral terdiri dari rata-rata (*mean*), median, modus, kuartil, desil, dan persentil. Ukuran penyebaran data adalah ukuran statistik yang digunakan untuk mengetahui luas penyebaran data atas tingkat homogenitas data. Ukuran penyebaran data terdiri dari rata-rata deviasi (*deviasi mean*), minimum, maximum, dan standar deviasi dari sebuah data.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik memiliki tujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah pada masing-masing variable berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013). Dalam uji normalitas terdapat dua macam pendekatan, yaitu;

- 1) Metode pendekatan Non Parametik kolmogrofsmirnov (KS) dengan menggunakan dasar pengambilan keputusan. jika angka yang signifikan $> 0,05$ maka dikatakan data residual normal. Jika angka yang signifikan $< 0,05$ maka dikatakan data residual tidak normal.
- 2) Metode pendekatan grafik normal *probability* plot dengan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka akan menunjukkan pola garis normal. Sedangkan, jika data menyebar jauh dari garis diagonal maka akan menunjukkan pola garis yang tidak normal.

b. Uji Multikolineartitas

Menurut (Ghozali, 2013) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umunya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- 3) Melihat nilai Tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai yang umunya dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai Tolerance $> 0,10$ atau sama dengan nilai VIF < 10 .

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi yang terjadi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode (t-1) sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Secara sederhana analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi dengan Durbin-Watson Test dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 = Tidak ada autokorelasi

H_1 = Ada autokorelasi

Deteksi autokorelasi positif:

- 1) Jika $d \geq d_u$ maka tidak terdapat autokorelasi positif
- 2) Jika $d > d_u$ maka tidak terdapat autokorelasi positif
- 3) Jika $d_l < d < d_u$ maka pengujian tidak meyakinkan atau tidak ada kesimpulan yang pasti.

d. Uji heteroskedastitas

Menurut (Ghozali, 2013) Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Cara yang paling umum yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED. Dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

- 1) jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang tertaut (bergelombang, menyebar, melebar, kemudian menyempit) maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) jika tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 sumbu Y maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Analisis regresi linear berganda

Analisis Regresi linier berganda digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Hidayat, 2013).

Rumus dari analisis linier berganda sebagai berikut:

Model regresi yang biasa digunakan untuk persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3 X3 + \beta_4 X4 + e$$

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 IOS + \beta_3 SIZE + \beta_4 LDER + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value Ratio* (PBV).

α = Konstanta.

β_1 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X1 berubah sebesar 1 satuan.

X1 = Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE).

β_2 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X2 berubah sebesar 1 satuan.

X2 = *Investment Opportunity Set* yang diukur dengan *Market Value Equity To Book Value Equity* (MVE/BVE).

β_3 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X3 berubah sebesar 1 satuan.

X3 = Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) yang diukur dengan Ukuran perusahaan = Ln (Total Asset).

β_4 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X4 berubah sebesar 1 satuan.

X4 = Struktur Modal yang diukur dengan *Long term Debt Equity Ratio* (LDER)

e = Error trem (Tingkat Kesalahan Penduga).

4. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial T

Uji t statistik untuk menguji seberapa besar variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dapat dilakukan secara dua arah maupun searah. Untuk mengetahui adakah variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat signifikan atau tidak. Adapun signifikan (α) adalah sebesar 5%. Uji t digunakan untuk menguji kemaknaan koefisien regresi parsial masing-masing variabel independen. Analisis dilakukan dengan tingkat signifikansi 0,05, dimana syarat-syaratnya adalah sebagai berikut :

- 1) Jika signifikansi $t < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- 2) Jika signifikansi $t > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji Statistik F (Uji Simultan)

Menurut Ghozali (2016) uji statistika F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dan melihat nilai signifikansi 0,05 dengan cara sebagai berikut:

- 1) Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau Profitabilitas < nilai signifikan (Sig < 0,05), maka model penelitian dapat digunakan, ini berarti secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikansi terhadap variabel dependen.
- 2) Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau Profitabilitas > nilai signifikansi (Sig > 0,05), maka model penelitian tidak dapat digunakan, ini berarti secara simultan variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikansi terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (Uji R²)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangatlah terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu menunjukkan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memperbaiki variabel independen. Menurut Gujarati dalam Ghozali (2016) menyatakan jika dalam uji empiris didapat nilai R^2 negatif, maka nilai R^2 dianggap nol.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *investment opportunity set*, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2020. Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka simpulan yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

1. Hipotesis pertama (H1) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan atau hipotesis 1 yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan “ Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” **Diterima**. Hal ini menunjukkan profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pula. Teori kinerja keuangan, menurut Tjandrakirana (2014) kinerja keuangan menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan serta potensi perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Hipotesis kedua (H2) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa *investmen opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan atau dalam hipotesis 2 yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan “*investment opportunity set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” **Diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* mewakili potensi pertumbuhan perusahaan dan akan menguntungkan investor di masa depan, sehingga menarik bagi investor.
3. Hipotesis ketiga (H3) diperoleh hasil yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 3 yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan “ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” **Ditolak**. Hal ini menandakan

bahwa kenaikan atau penurunan ukuran perusahaan tidak akan menyebabkan perubahan pada nilai perusahaan, karena perusahaan mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya (hutang) sudah terlunasi.

4. Hipotesis keempat (H4) diperoleh hasil penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 4 yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan “struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” **Ditolak**. Hal ini bahwa kenaikan atau penurunan struktur modal (LDER) tidak akan menyebabkan perubahan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan dari kesimpulan tersebut dapat dilihat bahwa dari keempat variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua variabel yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yaitu Profitabilitas (ROE), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2020. Teori sinyal atau *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal.

Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal (Bergh et al., 2014). Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek jangka panjang yang baik. Bagi investor ini juga merupakan sebuah sinyal yang menandakan bahwa perusahaan memiliki pengembalian atas investasi yang tinggi. Variabel *investment opportunity set signaling theory* yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator penilaian terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan signal dengan baik mengenai nilai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai perusahaan dapat berada diatas atau dibawah nilai sebenarnya.

Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan Brigham (2011). Investor lebih memperhatikan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan dengan ukuran perusahaan sebelum memutuskan investasi sahamnya di perusahaan tersebut.

Variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung pandangan *Trade of theory* yang menjelaskan bahwa manajer akan menggunakan rasio-rasio hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Rasio struktur modal tersebut dapat dilihat investor sebagai pedoman dalam mengambil keputusan investasi. Investor dapat melihat tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang akan di peroleh sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi permintaan saham atas perusahaan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sartono, 2010).

5.2. Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diuraikan sebelumnya, saran yang dapat peneliti sampaikan melalui hasil penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil dari penelitian ini yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya peningkatan pada nilai profitabilitas akan diikuti juga dengan peningkatan pada nilai perusahaan. Maka perusahaan harus meningkatkan kemampuannya dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya dengan sebaik mungkin agar rasio profitabilitas dalam hal ini *Return on Equity* (ROE) bisa meningkat sehingga akan diikuti pula dengan kenaikan nilai perusahaan.

Investment opportunity set juga penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan, karena IOS merupakan keputusan investasi yang dapat menghasilkan nilai perusahaan. Perusahaan mampu mengola tambahan modal saham perusahaan untuk meningkatkan aset produktif sehingga berpotensi dalam meningkatkan nilai perusahaan. pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*Signaling Theory*). Menurut Myers (1976) dalam Hasnawati (2005) efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya yang menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan *research & development*, dan *merger* dengan perusahaan lain.

Ukuran perusahaan (*Size*) merupakan suatu ukuran yang dipakai perusahaan untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dari nilai total aktiva yang dimiliki perusahaan. Artinya perusahaan harus mempertimbangkan dalam penggunaan aktiva perusahaan karna semakin tinggi aktiva yang digunakan perusahaan berarti semakin tinggi juga peluang jaminan perusahaan dalam memperoleh hutang untuk membiayai pengeluaran perusahaan. Perusahaan harus bisa menggunakan aktiva perusahaan dengan sebaik-bainya dalam memperoleh keuntungan. Teori sinyal menyatakan bahwa setiap tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan, Brigham (2011).

Struktur modal yang baik juga akan memaksimalkan nilai perusahaan, perbandingan yang baik antara eksternal dan modal internal perusahaan yang mana perusahaan dapat menggunakan sumber dana eksternal guna mengurangi pajak perusahaan dengan risiko yang masih dalam batas normal antara pendanaan eksternal dan internal karena sumber dana eksternal yang terlalu tinggi juga memiliki risiko kebangkrutan pada perusahaan dikarenakan biaya bunga yang terlalu tinggi yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

2. Bagi investor

Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka sebaiknya investor

mengamati perkembangan profitabilitas perusahaan, terutama dalam hal kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dalam berinvestasi dapat memperoleh return yang diharapkan. Dan dapat membuat keputusan yang tepat dalam menginvestasikan dananya diperusahaan. Investor juga harus cermat dalam menilai deviden yang dibagikan perusahaan, agar dapat menjamin *return* yang dibagikan perusahaan terus stabil, hutang yang tinggi juga dapat dilihat sebagai gambaran prospek posisi perusahaan dimasa yang akan datang, dengan melihat rasio perbandingan hutang dengan ekuitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aljasser, I. A., & Sasidhar, B. (2016). Bank Customers' Perception of Service Quality and Customer Satisfaction in Saudi Arabia. *European Journal of Business and Social Sciences*, 4(11), 130-141.
- Anggara, W., & Mukhzarudfa, H. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 4 (4), 58-70.
- Anugrah, A. D. P., & Nurcahyo, B. (2009). Analysis of The Effect of Investment Opportunity Set (IOS) on Analysis of The Effect of Investment Opportunity Set (IOS) on Return Stock Company Manufacturing Sector. *Universitas Gunadarma, Jurnal Uni*.
- Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 20(3), 201–218.
- Astriani, E. F. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2 (1).
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. ANDI.
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Manajemen E-Jurnal Unud*, 6 (2).
- Brigham, Eugene F. dan Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Cheryta, A. M., Moeljadi, M., & Indrawati, N. K. (2016). Leverage, Informasi Asimetris, Nilai Perusahaan, Dan Kepemilikan Kas Di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22 (1), 83-93.
- Dewi, S. P., & Keni, K. (2013). Pengaruh Umur Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Karya Ilmiah Dosen*.

- DP, Rina Tjandrakirana, & Monika, M. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* , 12 (1), 1-16.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* , 4 (4).
- Fitriyana, D. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 53(9).
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. (7th ed.). Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM 23 SPSS*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro .
- Halim, A (2015). *Auditing : Dasar – Dasar Audit laporan Keuangan* , Edisi Kelima, Yogyakarta, STIM YKPN.
- Hargiansyah, R. F. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 1(1), 1–6.
- Harjito, A., & Martono. (2005). *Manajemen Keuangan (Kedua)*. EKONISIA.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara.
- Hasan, R. (10). *Negara Penghasil Batu Bara Terbesar di Dunia, Ada Indonesia*. Oke Keuangan.
- Hasnawati, Sri. (2005). Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Husnan, S., Hanafi, M. M., & Munandar, M. (2015). Price Stabilization and IPO Underpricing: an Empirical Study in the Indonesian Stock Exchange. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 29(2), 129–141.
- Irawan, D., & Nurhadi, K. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 4(2), 358–372.
- Jogiyanto, H. (2010). *Analisis dan Desain Sistem Informasi (IV)*. ANDI, Yogyakarta.

- Jogiyanto, H. M. (2003). Analisa Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya* .
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. (1st ed.). Rajawali Pers.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kusumawati & Irawati. *Manajemen Keuangan*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol 4, No 2 (2019)*, 136–146.
- Lawi, M. (2016). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Tingkat Pajak Terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah Di Indonesia Tahun 2013-2014. *Jurnal Pendidikan Akuntansi (JPAK)* , 4 (3).
- Margono. (2004). *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Rineka Cipta.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* , 3 (1), 1-17.
- Margono, (2004), *Metodologi Penelitian Pendidikan*, Jakarta :Rineka Cipta.
- Martikarini, N. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Akuntansi-Universitas Gunadarma*.
- Martono, dan Harjito, D. A. (2005). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Yogyakarta, Ekonisia Fakultas Ekonomi UI.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)* , 5 (2).
- Michael, C. J., & William, H. M. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porselen Dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* , 1 (4).
- Myers, S. C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.

- Nadhroh, U. (2013). Studi Empiris Keputusan-Keputusan Dividen, Investasi, Dan Pendanaan Eksternal Pada Perusahaan-Perusahaan Indonesia Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Otonomi*, 13, 91-104.
- Najmudin. (2011). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah. Modern*. ANDI.
- Niresh, A., & Thirunavukkarasu, V. (2014). Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*, 9(4).
- Nugroho, I. G., Adi, P., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 3(14.3), 2014–2044.
- Nurminda, A., Isynurwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *E-Prosiding Manajemen*, 4 (1).
- Novari, M. P., & Lestari, V. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 5671–5694.
- Owolabi, S. A., & Inyang, U. E. (2013). International Pragmatic Review and Assessment of Capital Structure Determinants. *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, 2(6), 82–95.
- Prastika, N. P. Y., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7).
- Prastuti, Rai Kadek Ni dan Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 5, No.2*.
- Pribadi, M. T. (2018). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar di Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Kemajuan Prosiding* (Vol. 1, No. 1, hlm. 372-385).
- Pribadi, M. T. (2014). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar di Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Progress Conference*, 1.
- Rachmawati, D., & Pinem, D. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, 18(1), 1–18.
- Rai Prastuti, N. K., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Universitas Udayana*.

- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Riyanto. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). BPFE UGM.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 4394–4422.
- Rumondor, R., Mangantar, M., & Sumarauw, J.S. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik Dan Pengemasan Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* , 3 (3).
- Sawir, A. (2005). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1), 7717–7745.
- Stacia, E., & Juniarti. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Respon Nilai Perusahaan. *Business Accounting Review*, 3(2), 81–91.
- Suardikha, M. S., & Apriada, K. (2016). Mempengaruhi Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* .
- Suartawan, I.G.N.P.A., & Yasa, G. W. (2016). Pengaruh Penetapan Kesempatan Investasi Dan Arus Kas Bebas Pada Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* , 14 (3), 2014-2044.
- Suciadi, M., Purnomo, E. P., & Kasiwi, A. N. (2020). Eksternalitas Positif Tambang Batubara Terhadap Kesejahteraan Sosial Ekonomi Masyarakat Di Kabupaten Kutai Kartanegara. *Jurnal Ilmiah Dinamika Sosial*, 4(2), 267.
- Sudiani dan Darmayanti. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2302–8912), 4545–4574.
- Sujoko, (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Elcstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.

- Sukamulja, S. (2005). Good Corporate Governance Di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus Di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 1–25.
- Sumarauw, J., Mangantar, M., & Rumondor, R. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik Dan Pengemasan Di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(3), 159–169.
- Supomo, B., & Indriantoro, N. (2014). *Metodologi penelitian bisnis untuk akuntansi & manajemen*. Yogyakarta: BPFE .
- Supriyadi. (2016). Bisnis Dan Manajemen. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 3(2).
- Suryani Ulan Dewi, N. L. P., & Sudiartha, I. G. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932.
- Spence, M. (1978). *Job Market Signaling*. In *Uncertainty in economics* (pp. 281-306). Academic Press.
- Stevanio, L., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi* , 3 (1), 92-100.
- Tjandrakirana, R., & Monika, M. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 12(1).
- Ulfatin, Nurul. 2015. *Metode Penelitian Kualitatif Di Bidang Pendidikan: Teori dan Aplikasinya*. Malang: Media Nusa Creative.
- Untung Wahyudi, & Pawestri, H. P. (2011). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 1(1), 61–70.
- Velnampy, T., & Niresh, J. A. (2012). The Relationship Between Capital Structure And Profitability. *International Journal of Business and Social Science*, 3(16), 104–112.
- Wahyudi, U., & Pawestri, P. H. (2011). Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervensi. *Jurnal Akuntansi Aktual Vol 1 No , 2 , 61-70*.
- Wati, G. P., & Putra, I. W. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Good Corporate Governance Pada Kualitas Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 19, 137–167.
- Widyasari, N. A., & Husaini, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/ Vol , 26 (1)*.

Wirajaya, A., & Dewi, A. S. M. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 4 (2), 358-372.

Wiweko, Hidayat. (2015). *Manajemen Keuangan Buku Ajar*. Bandar Lampung: Anugrah Utama Raharja.

Weston, J. F, & Copeland, T. E. (2007). *Manajemen Keuangan jilid 1 dan 2*. Jakarta: Binarupa Askara .

Zulganef. (2013). *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Graha Ilmu.

Sumber lain:

www.idx.co.id