

# **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Eren Dhoheiri  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta  
JL. Brawijaya, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183  
[dhoheiri@gmail.com](mailto:dhoheiri@gmail.com)

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh aset tak berwujud dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 dengan jumlah sampel sebanyak 94 data perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan spss 21.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROE). *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dan Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

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

## **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the influence of intangible assets and assets growth of firm value with profitability as intervening variable. The object in this study is a infrastructure, utilities and transportation companies listed on the BEI in the period 2013-2017 with a total sample of 94 company data selected using the purposive sampling method. This study uses multiple linear regression analysis using SPSS 21.*

*Based on the analysis that has been done, the results show that firm size variable has a significantly positive effect on profitability. Leverage variable has a significantly positive effect on profitability. Firm size variable has a significantly positive on firm value. Leverage has a significantly positive effect on firm value. Profitability variable has a significantly positive effect on firm value. Profitability no able to mediating influence of intangible assets to firm value. And profitability able to mediating influence of leverage to firm value.*

*Keywords: Firm Size, Leverage, Profitability, and Firm Value*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah (Usunariyah, 2003). Bagi investor, nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menentukan mana perusahaan yang paling potensial menguntungkan dirinya. Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan (Aries, 2011). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi menjadi salah satu sektor yang memiliki persaingan yang cukup ketat. Salah satu aspek penting dan vital untuk mempercepat proses pembangunan ekonomi nasional adalah pembangunan infrastruktur. Infrastruktur memegang peranan penting sebagai salah satu roda penggerak pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak dapat terlepas dari ketersediaan infrastruktur seperti sarana transportasi, telekomunikasi dan energi. Sehingga perusahaan pada jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dituntut untuk mengatur kinerja keuangannya secara efektif dan efisien dalam persaingan. Menurut sahamok.com, perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi dibagi menjadi beberapa subsektor yaitu subsektor energi, subsektor jalan tol, pelabuhan, dan lain-lain, subsektor konstruksi non bangunan, subsektor telekomunikasi dan subsektor transportasi.

. Dikutip dalam berita liputan6.com pada tanggal 10 Maret 2015 bahwa di masa pemerintahan Presiden Joko Widodo (Jokowi) menyerukan pembangunan infrastruktur besar-besaran mulai dari pembangunan waduk hingga jalan tol. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga Senin 9 Maret 2015, sektor saham konstruksi dan properti naik 4,10 persen ke level 546,43. *Head of Equities and Research*, UBS Indonesia Joshua Tanja menjelaskan keseriusan pemerintah di sektor infrastruktur yang terlihat sangat jelas membuat investor tampak menggilai sektor tersebut.

Dilansir dari media online beritasatu.com pada tanggal Senin, 27 Juli 2015 menjelaskan bahwa Danareksa Sekuritas menargetkan kenaikan pendapatan Jasa Marga

dari Rp 6,64 triliun menjadi Rp 7,23 triliun tahun ini. Pendapatan sebelum pajak dan bunga JSMR diperkirakan meningkat menjadi Rp 3,85 triliun, dibandingkan periode sama tahun lalu Rp 3,58 triliun. Sedangkan pada laporan kinerja keuangan perseroan yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI), pendapatan usaha LRNA turun 14,08 persen menjadi Rp 51,49 miliar. Angka ini turun dibandingkan dengan periode yang sama di tahun sebelumnya yang mampu membukukan Rp59,94 miliar. Pendapatan lain-lain bersih LRNA tercatat sebesar Rp 116 juta per 30 Juni 2017. Sementara, pendapatan bunga tercatat turun 16,7 persen menjadi Rp 566,55 juta.

Beberapa fenomena pada perusahaan jasa di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi terjadi tentu dipengaruhi oleh beberapa alasan. Pratama dan Wiksuana (2016) menjelaskan ada beberapa variabel dapat yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas. Oleh karena itu, penelitian dengan judul “**Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*”** dianggap penting untuk dilakukan kembali.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah. Silveira dan Barros (2007) dalam Nuraina (2012) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai apresiasi/penghargaan investor terhadap sebuah perusahaan. Nilai tersebut tercermin pada harga saham perusahaan. Investor yang menilai perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan saham yang tinggi menyebabkan harga saham meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham akan diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan.

Aspek utama yang menyebabkan investor memberikan nilai lebih terhadap perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam angka laba. Secara umum investor menilai laba yang tinggi menunjukkan prospek yang baik di masa depan. Laba yang tinggi menunjukkan efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan. Namun

demikian, investor tidak semata-mata menilai angka laba yang dilaporkan perusahaan namun juga menilai bagaimana laba itu dilaporkan (secara prinsip akuntansi) dan bagaimana tata kelola perusahaan sehingga dapat menghasilkan angka laba yang seperti tercantum dalam laporan keuangan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan, sehingga dapat memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas (dan setara kas) serta untuk merumuskan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya (Hanafi, 2013).

### **Leverage**

*Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2008). *Leverage* adalah suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang dan atau saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimisasi kekayaan pemilik perusahaan.

Menurut Hanafi (2013) Pendekatan Teori Keagenan (*Agency approach*) adalah struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer sebenarnya adalah konsep *free cash flow*. Tetapi ada kecenderungan bahwa manajer ingin menahan sumber daya (termasuk *free cash flow*) sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan terkait *free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga).

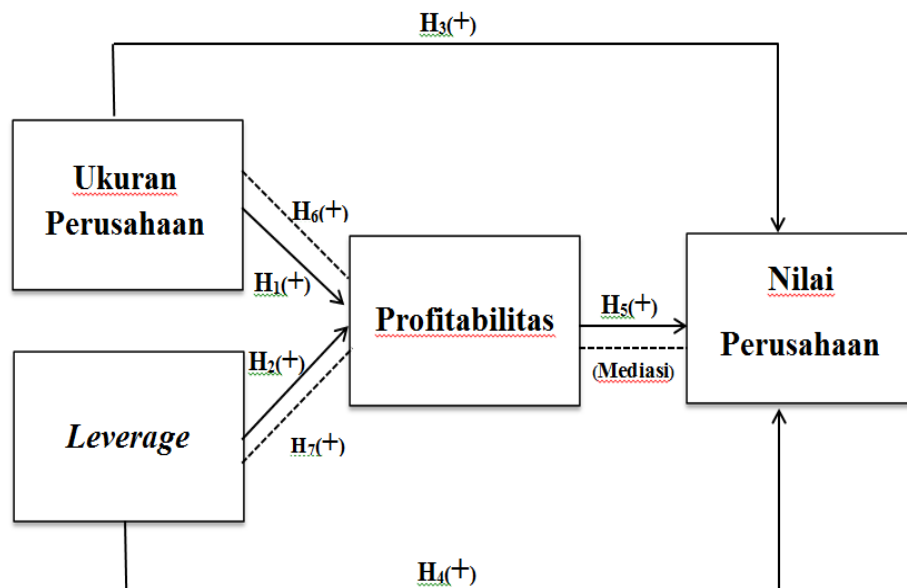
## Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2010), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut.

## Penurunan Hipotesis

Secara sederhana kerangka pemikiran dalam penelitian ini ditunjukkan melalui gambar 1.0 sebagai berikut:



Gambar 1.0 Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017 berdasarkan kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang mengeluarkan laporan keuangan auditan secara lengkap tahun 2013-2017.
2. Perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang mengeluarkan laporan keuangan auditan dengan kurs rupiah.
3. Perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang dalam laporan keuangan mencatat laba positif.

### Metode Pengumpulan Data

Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi periode 2013-2017.

### Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price book value*) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Analisa, 2011).

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

#### 2. Leverage

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutup oleh aktivitas. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

#### 3. Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dinilai dengan log of total assets. Hal ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran

perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, konversi kebentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal. Ukuran perusahaan diukur dengan Log natural sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln. TA}$$

#### 4. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on equity*. Return on equity merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Skala pengukurannya adalah skala rasio dan dinyatakan dalam persentase.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}}$$

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	94	17.91	26.01	22.0338	1.92990
Leverage	94	.011	1.215	.52675	.217533
Profitabilitas	94	.0043	.9346	.157500	.1638150
Nilai Perusahaan	94	.018	18.418	2.77772	2.952407
Valid N (listwise)	94				

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 17.91 pada perusahaan CMPP tahun 2013, memiliki nilai maksimum sebesar 26.01 pada perusahaan TLKM tahun 2017, nilai rata-rata sebesar 22.0338 dan standar deviasi sebesar 1.92990 dengan jumlah sampel (N) sebanyak 94.

Variabel Leverage yang diukur dengan DAR (*Debt to Asset*) memiliki nilai minimum 0.011 pada perusahaan INDX tahun 2015, memiliki nilai maksimum sebesar 1.215 pada perusahaan META tahun 2015, nilai rata-rata sebesar 0.52675 dan standar deviasi sebesar 0.217533 dengan jumlah sampel (N) 94.

Variabel Profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return On Equity*) memiliki nilai minimum 0.0043 pada perusahaan SDMU tahun 2016, memiliki nilai

maksimum sebesar 0.9346 pada perusahaan TBIG tahun 2015, nilai rata-rata sebesar 0.1575 dan standar deviasi sebesar 0.1638150, jumlah sampel (N) sebanyak 94.

Variabel Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price Book Value*) memiliki nilai minimum 0.018 pada perusahaan SDMU tahun 2013, memiliki nilai maksimum sebesar 18.418 pada perusahaan TBIG tahun 2015, nilai rata-rata sebesar 2.77772 dan standar deviasi 2.952407 dengan jumlah sampel (N) sebanyak 94.

### Uji Asumsi Klasik

#### Hasil uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Persamaan 1

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Nilai Kritis	Keterangan
Residual	0.742	0,05	Data berdistribusi normal

Berdasarkan hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan 1 diatas terlihat bahwa nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,742 > 0,05$ . Maka, dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan 1 memenuhi asumsi normalitas.

#### Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Persamaan 2

Variabel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Nilai Kritis	Keterangan
Residual	0,323	0,05	Data berdistribusi normal

Berdasarkan hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov Test Persamaan 2 diatas terlihat bahwa nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,323 > 0,05$ . Maka, dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan 2 memenuhi asumsi normalitas.

#### Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 1

Variabel	VIF	<i>Tolerance Value</i>	Nilai Kritis	Keterangan
----------	-----	------------------------	--------------	------------



SIZE	1.174	0.851	10	Tidak terjadi multikolinearitas
DAR	1.174	0.851	10	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas persamaan 1 dengan metode VIF, semua variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan *tolerance value* > 0,1 sehingga variabel-variabel tersebut terbebas dari multikolinearitas dan tidak membiaskan interpretasi hasil regresi linier berganda.

#### Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 2

Variabel	VIF	<i>Tolerance Value</i>	Nilai Kritis	Keterangan
SIZE	1.231	0.813	10	Tidak terjadi multikolinearitas
DAR	1.268	0.789	10	Tidak terjadi multikolinearitas
ROE	1.206	0.829	10	Tidak terjadi multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas persamaan 2 dengan metode VIF, semua variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan *tolerance value* > 0,1 sehingga variabel-variabel tersebut terbebas dari multikolinearitas dan tidak membiaskan interpretasi hasil regresi linier berganda.

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

(Constant)	4.743	2.363		2.007	.048
Size	-1.278	.755	-.188	-1.693	.094
Leverage	-.049	.097	-.056	-.502	.617

Berdasarkan hasil Uji Glejser yang dilakukan pada persamaan 1, nilai Sig. menunjukkan hasil probabilitas variabel independen > 0,05 sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas dan layak untuk diteliti.

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.209	2.472		.489	.626
Size	-.173	.782	-.026	-.221	.825
Leverage	-.066	.102	-.077	-.651	.517
Profitabilitas	-.010	.060	-.018	-.161	.873

Berdasarkan hasil Uji Glejser yang dilakukan pada persamaan 2, nilai Sig. menunjukkan hasil probabilitas variabel independen > 0,05 sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas dan layak untuk diteliti.

#### Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.413 <sup>a</sup>	.171	.153	1.04185	1.738

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas, nilai Durbin-Watson menunjukkan angka 1.738 dengan nilai du sebesar 1.7078 dan nilai 4-du sebesar 2.2922. Berdasarkan hal di atas, diketahui nilai Durbin-Watson di antara nilai du dan nilai 4-du sehingga tidak terjadi autokorelasi pada persamaan 1.

#### Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.634 <sup>a</sup>	.402	.382	.97319	1.850

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas, nilai Durbin-Watson menunjukkan angka sebesar 1.850 dengan nilai du sebesar 1.7306 dan nilai 4-du sebesar 2.2694. Berdasarkan hal di atas, diketahui nilai Durbin-Watson di antara nilai du dan nilai 4-du sehingga tidak terjadi autokorelasi pada persamaan 2.

## Uji F

Hasil Uji F Persamaan 1

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	20.338	2	10.169	9.368	.000 <sup>b</sup>
Residual	98.777	91	1.085		
Total	119.115	93			

Hasil uji F persamaan 1 pada tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas F sebesar 0,000 dengan nilai signifikan sebesar 0,05. . Hasil ini menunjukkan bahwa model penelitian layak digunakan.

Hasil Uji F Persamaan 2

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	57.296	3	19.099	20.165	.000 <sup>b</sup>
Residual	85.240	90	.947		
Total	142.536	93			

Hasil uji F persamaan 2 pada tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas F sebesar 0,000 dengan nilai signifikan sebesar 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa model penelitian layak digunakan.

## Uji t

Hasil Uji t Persamaan 1

Model	t	Sig.
-------	---	------

(Constant)	-2.511	.014
Ukuran Perusahaan	2.088	.040
Leverage	2.694	.008

1) Pengujian Hipotesis Pertama (H1)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,040 < taraf signifikansi = 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki hubungan positif terhadap Profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return on Equity*).

2) Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,008 > taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Leverage* yang diukur dengan DAR (*Debt Assets Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return on Equity*).

Hasil Uji t Persamaan 2

Model	t	Sig.
(Constant)	-1.783	.078
Ukuran Perusahaan	2.248	.027
Leverage	2.140	.035
Profitabilitas	4.691	.000

3) Pengujian Hipotesis Ketiga (H<sub>3</sub>)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,027 < taraf signifikansi = 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki hubung positif terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price Book Value*).

4) Pengujian Hipotesis Keempat (H<sub>4</sub>)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,035 > taraf signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *leverage* yang diukur dengan DAR (*Debt Assets Ratio*) memiliki hubung positif terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price Book Value*).

### 5) Pengujian Hipotesis Ketiga (H<sub>5</sub>)

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai probabilitas = 0,000 < taraf signifikansi = 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return On Equity*) memiliki hubungan positif terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price Book Value*).

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

#### Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 1

R Square	0,171
Adjusted R Square	0,153

Berdasarkan Tabel 4.18 hasil regresi diperoleh nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,153. Artinya variabel dependen dalam model yaitu profitabilitas (ROE) dapat dijelaskan oleh variabel independenya, yaitu Ukuran Perusahaan dan *leverage* (DAR) sebesar 15,3% sedangkan, sisanya sebesar 84,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

#### Hasil Koefisien Determinasi Persamaan 2

R Square	0,402
Adjusted R Square	0,382

Berdasarkan hasil regresi diperoleh nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,382. Artinya variabel dependen dalam model yaitu nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel independenya, yaitu Ukuran Perusahaan dan *leverage* (DAR) dan profitabilitas (ROE) sebesar 38,2% sedangkan, sisanya sebesar 61,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

### Uji Sobel

Hasil uji sobel persamaan 1:

$$Sab = \sqrt{b^2 Sa^2 + a^2 Sb^2 + Sa^2 Sb^2}$$

$$Sab = \sqrt{(0,459)^2(1,331)^2 + (2,780)^2(0,098)^2 + (1,331)^2(0,98)^2}$$

$$S_{ab} = 0.677$$

Dari perhitungan di atas, diketahui nilai standar error pengaruh tidak langsung persamaan 1 sebesar 0,677. Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka perlu menghitung nilai t, sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{S_{ab}}$$

$$t = \frac{2,780 \times 0,459}{0.677}$$

$$t = 1,88$$

Berdasarkan perhitungan di atas, diketahui t hitung sebesar  $1,88 < t$  tabel 1,98609. T tabel diketahui dengan menghitung nilai df sebesar 92 dan nilai probabilitas yang ditetapkan sebesar 0,05.

Hasil uji sobel persamaan 2:

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 S_a^2 + a^2 S_b^2 + S_a^2 S_b^2}$$

$$S_{ab} = \sqrt{(0,459)^2 (0,171)^2 + (0,460)^2 (0,098)^2 + (0,171)^2 (0,098)^2}$$

$$S_{ab} = 0,091$$

Dari perhitungan di atas, diketahui nilai standar error pengaruh tidak langsung persamaan 2 sebesar 0,091. Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung maka, perlu menghitung nilai t sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{S_{ab}}$$

$$t = \frac{0,460 \times 0,459}{0,091}$$

$$t = 2,32$$

Berdasarkan perhitungan di atas, diketahui  $t$  hitung sebesar  $2,32 > t$  tabel  $1,98177$ .  $T$  tabel diketahui dengan menghitung nilai  $df$  sebesar  $110$  dan nilai probabilitas yang ditetapkan sebesar  $0,05$ .

## **PEMBAHASAN**

### **1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas**

Menurut Brigham & Houston (2010) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar.

Pengukuran perusahaan secara kuantitatif yang diukur melalui total aset memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Efisiensi dan penggunaan yang optimal atas penggunaan aset yang dimiliki dapat meningkatkan pendapatan sekaligus menurunkan biaya terutama biaya tetap yang berasal dari aset tetapnya. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar akan lebih mudah dalam memaksimalkan kegiatan operasionalnya daripada perusahaan yang kecil. Oleh karena itu, semakin besar total aset suatu perusahaan maka semakin besar juga tingkat laba yang dihasilkan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016), Purnamasari dan Fitria (2016) dan Ambarwati, dkk (2015) yang menyebutkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.

### **2. Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas**

Menurut Hanafi (2013) teori keagenan menyebutkan bahwa dengan tingkat hutang yang tinggi, maka pengawasan dan kontrol dari kreditur juga akan meningkat. Karena dalam melakukan pembiayaan kepada debitur, kreditur pasti akan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Penggunaan pembiayaan melalui hutang juga akan menuntut manajemen perusahaan untuk menghasilkan tingkat laba yang tinggi pula. Hal ini

menjelaskan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan menimbulkan kontrol dan pengawasan meningkat pula, sehingga perusahaan dituntut mengelola perusahaan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan tingkat profitabilitasnya.

Hasil penelitian menunjukkan leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016), Chen dan Oetomo (2016) dan Mokoteli, dkk (2014) menyebutkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Analisa (2011) jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Jumlah aset yang besar akan dimiliki dapat meningkatkan pendapatan sekaligus menurunkan biaya terutama biaya tetap yang berasal dari asset tetapnya. Karena perusahaan yang besar memiliki kemampuan yang lebih leluasa, maka perusahaan yang besar cenderung stabil dan konsisten dalam meningkatkan kinerja keuangannya.

Dalam pasar keuangan, investor cenderung lebih memilih perusahaan yang stabil dan minim resiko. Karena alasan tersebut perusahaan yang berukuran besar dinilai mampu memberi jaminan keuntungan bagi investor, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut menjelaskan apabila semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016), Sari dan Priyadi (2016), Rizqia, dkk (2013), Sari dan Handayani (2013) dan Nuraina (2012) yang menyebutkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### 4. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2008). Dalam menggunakan hutang,



kreditur tentu akan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal ini berarti rasio leverage yang tinggi menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan yang optimal.

Menurut Hanafi (2013) teori signaling mengatakan bahwa rasio leverage yang besar pada suatu perusahaan salah satu cara pihak manajemen yang membangun komunikasi dengan para investor. Karena penggunaan hutang yang efektif akan menghasilkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangannya. Cara ini dimaksudkan untuk memberi sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang, sehingga investor mau untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Apabila sinyal positif tersebut ditangkap oleh investor, maka harga saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat pula. Hal tersebut dapat disimpulkan semakin tinggi tingkat hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan Leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Soewarno (2017), Pratama dan Wiksuana (2016), Suffah dan Riduwan (2016), Gamayuni (2015) dan Rizqia, dkk (2015) yang menyebutkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

##### 5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Analisa (2011), kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen dapat digambarkan dengan profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan mencerminkan tingkat efisiensi dan efektifitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa kemampuan pengelolaan perusahaan yang baik akan memiliki prospek baik juga di masa mendatang. Perusahaan yang secara stabil mampu menghasilkan laba yang tinggi akan menjadi meningkatnya minat investor pada pasar keuangan.

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi lebih menarik perhatian para investor. Meningkatnya tingkat profitabilitas akan memberikan sinyal positif pada pasar. Apabila sinyal tersebut ditangkap investor, tentu akan meningkatkan permintaan saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat pula. Hal tersebut berarti tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2017), Pratama dan Wiksuana (2016), Sari dan Handayani (2016), Dewi dan Wirajaya (2013) dan Rizqia, dkk (2013) yang menyebutkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### 6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Menurut Hanafi (2013), penyebab kegagalan usaha adalah struktur permodalan yang kurang, menggunakan peralatan dan metode bisnis yang ketinggalan zaman dan ketiadaan perencanaan bisnis yang matang. Perusahaan yang besar memiliki tentu memiliki struktur modal yang besar dan memiliki keleluasaan untuk menjalankan kegiatan operasional karena jumlah assetnya, maka perusahaan yang besar dianggap matang dan tidak berpotensi mengalami kebangkrutan.

Investor cenderung lebih memilih perusahaan yang stabil dan minim resiko. Karena perusahaan yang besar dianggap lebih mampu memberikan jaminan atas modal yang diberikan oleh investor. Kemampuan perusahaan besar tersebut tidak selalu diimbangi dengan menghasilkan keuntungan jangka pendek. Investor jangka panjang sering tidak mementingkan tingkat keuntungan dalam waktu tertentu sehingga perusahaan yang besar tetap memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Hal tersebut menjelaskan bahwa penambahan variabel profitabilitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap penilaian investor terhadap perusahaan yang berukuran besar.

Penelitian ini menunjukkan uji sobel yang dilakukan untuk mengetahui kemampuan variabel Profitabilitas menjadi mediator secara signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai standar error pengaruh tidak langsung adalah sebesar 0.677. Nilai standart error tersebut diperoleh t hitung sebesar 1,88. Untuk menguji nilai signifikansi maka nilai t hitung 1,88 dibandingkan dengan nilai t tabel 1,986. Sehingga dapat disimpulkan  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ . Hal ini berarti, dengan adanya tambahan variabel Profitabilitas atau kemampuan perusahaan memperoleh laba tidak mempengaruhi secara signifikan variabel Ukuran Perusahaan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Astutiningrum (2017), Pratama dan Wiksuana (2016) dan Chabachib dan Limbong (2016) yang menyebutkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

#### 7. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Menurut Sari dan Handayani (2016), rasio leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Penggunaan hutang yang efektif dapat menjadi stimulus bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya. Hutang dapat menimbulkan bertambahnya jumlah aktiva perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Meningkatnya pendapatan perusahaan secara tidak langsung akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Karena rasio leverage yang tinggi menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan yang optimal sehingga investor lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh langsung positif signifikan baik terhadap Nilai Perusahaan maupun Profitabilitas. Pada uji sobel yang dilakukan untuk mengetahui kemampuan variabel Profitabilitas menjadi mediator secara signifikan antara leverage terhadap Nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai standar error pengaruh tidak langsung adalah sebesar 0.091. Nilai standart error tersebut diperoleh t hitung sebesar 2,32. Untuk menguji nilai signifikansi maka nilai t hitung 2,32 dibandingkan dengan nilai t tabel 1,986. Sehingga dapat disimpulkan t hitung > t tabel. Hal ini berarti, dengan adanya tambahan variabel Profitabilitas atau kemampuan perusahaan memperoleh laba memiliki mempengaruhi leverage dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas mampu memediasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Octaviany (2019), Makkulau, dkk (2018), dan Hamidy, dkk (2015) yang menyebutkan bahwa Profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage terhadap Nilai Perusahaan.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hasil uji pengaruh variabel ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan variabel mediasi profitabilitas. Objek penelitian adalah perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017 dengan menggunakan sampel sebanyak 94 sampel. Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar skala ukuran perusahaan maka semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
2. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi mampu menghemat pembayaran pajak, sehingga perusahaan dapat menggunakan aktiva yang lebih besar untuk menghasilkan laba.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila perusahaan memiliki total asset yang besar maka semakin besar pula nilai perusahaannya.
4. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat hutang yang tinggi akan dianggap oleh investor mampu memaksimalkan kinerja keuangannya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.
5. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja baik perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.
6. Variabel profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adanya tambahan variabel profitabilitas tidak secara signifikan mempengaruhi ukuran perusahaan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.
7. Variabel profitabilitas mampu memediasi hubungan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Adanya tambahan variabel profitabilitas secara signifikan mampu mempengaruhi *leverage* dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

## **SARAN**

1. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian dapat dilakukan dengan menambah variabel lain yang belum terdapat pada penelitian ini yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai *Adjusted R Square*.
2. Bagi peneliti selanjutnya, jumlah periode dan data hendaknya dapat diperluas rentangnya sehingga kesimpulan yang diperoleh dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya.
3. Bagi perusahaan, dalam menentukan kebijakan keuangan perusahaan perlu memperhatikan total asset dan rasio hutang secara efektif dan efisien sehingga dapat memaksimalkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan.

## **KETERBATASAN PENELITIAN**

1. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan *leverage*.
2. Penelitian ini hanya meneliti periode 2013-2017.
3. Obyek penelitian ini terbatas pada perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI.
4. Hasil penelitian hanya mampu memberi kesimpulan untuk perusahaan yang melaporkan laporan keuangan tahunan yang dalam kurs rupiah.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Agnes, Sawir, 2004, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Aida, R. N., & Rahmawati, E., 2015, "Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan", *Journal of Accounting and Investment*, Vol: 16 No. 2.
- Analisa, Yangs, 2011, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", Skripsi Universitas. Diponegoro Semarang.
- Apriada, Kadek dan Suardikha, Made Sadha, 2016, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan", *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*.

- Aries, Heru Prasetyo, 2011, *Valuasi Perusahaan*, PPM, Jakarta Pusat
- Ashari, M. H., & Sampurno, R. D., 2017, “Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015”, Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Astutiningrum, Dwi, 2017, “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”, *Jurnal Ekonomi dan Bsnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Bangun, Nurainun dan Sinta Wati. 2007, “Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Akuntansi/Tahun XI, No 2*.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2010, *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu Edisi Kesepuluh, Jakarta, Salemba Empat.
- Chabachib, M., dan Limbong, D.T.S., 2016, “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014”, Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Chen, S., & Oetomo, H. W. 2016, “Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas”, *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*, Vol: 4 No. 10.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J., 2007, “Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol:9 No. 1.
- Deil, Siska Amelia F, 2015, Investor Masih Tergila-gila dengan Sektor Saham Infrastruktur RI, <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2188583/investor-masih-tergila-gila-dengan-sektor-saham-infrastruktur-ri>, Diakses pada Selasa, 16 April 2019 pukul 17.45 wib.
- Dewi dan Wirajaya, 2013, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan”, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Dewi, Dewa Ayu dan Sudiarta, Gede Mertha, 2017, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol: 6 No. 4.
- Gamayuni, R. R, 2015, “*The effect of intangible asset, financial performance and financial policies on the firm value*”, *International journal of scientific & technology research*, 202-212.

- Ghozali, Imam.. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi 8, Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Halim, Abdul, 2009, *Akuntansi sector Publik Akuntansi Keuangan Daerah*, Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat
- Hamidy, R.R., Wiksuana, I.G.B. dan Artini, L.G.S., 2014, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia”, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Hanafi, Mamduh H., 2013, *Manajemen Keuangan*, Edisi Enam, BPFE, Yogyakarta.
- Hermuningsih, S., 2012, “Pengaruh profitabilitas, size terhadap nilai perusahaan dengan sruktur modal sebagai variabel intervening”, *Jurnal siasat bisnis*, Vol: 16 No. 2.
- H.M Jogiyanto, 2016, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi Enam, BPFE, Yogyakarta.
- Jensen & Meckling, 1976, *The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour,. Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Financial and. Economics*, 3:305-360.
- Makkulau, A.R., Amin, F. and Hakim, A., 2018. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Sigma: Journal of Economic and Business*, Vol: 1 No. 2.
- Mardiyati, Ahmad dan Putri, 2012, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010”, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol: 3 No. 1.
- Nuraina, Elva, 2012, “Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)”, *AKRUAL* 4 No. 1.
- Octaviany., Hidayat, S., & Miftahudin, M. (2019). “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening”, *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol: 3 No. 1.
- Parluhutan, 2015, Kinerja Operasional Jasa Marga Sesuai Ekspektasi, <https://www.beritasatu.com/pasar-modal/294009-kinerja-operasional-jasa-marga-sesuai-ekspektasi.html> Diakses pada Selasa, 16 April 2019 pukul 17.15 wib.

- Pratama dan Wiksuana, 2016, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi”, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol: 5 No. 2.
- Prasetyorini, Bhakti Fitri. 2013. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu Manajemen”. Vol: 1 No.1.
- Purnamasari, D. A., dan Fitria, A., 2016, “Pengaruh Perputaran Piutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Kimia”, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol: 4 No.8.
- Rahmawati, Fajarwati dan Fauziyah, 2016, *Statistika*, Edisi III, Prodi Manajemen UMY, Yogyakarta.
- Rahmayanti, Evi, 2015, 3 Perusahaan Telekomunikasi Bersaing Ketat , Siapa yang Terbaik Dalam 5 Tahun?, <https://www.bareksa.com/id/text/2015/04/16/3-perusahaan-telekomunikasi-bersaing-ketat-siapa-yang-terbaik-dalam-5-tahun/10173/analysis>, Diakses pada Selasa, 16 April 2019 pukul 17.10 wib.
- Rizqia, Aisyah dan Sumiati, 2013, “*Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*”, *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol: 4 No. 11.
- Sari, M. R. P. A., & Handayani, N., 2016, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage, Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi”, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol: 5 No. 9.
- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. 2017, “Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan”, Jurnal Ilmu & Riset Manajemen, Vol; 5 No. 10
- Sartono, Agus, 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi ke 4, BPF, Yogyakarta.
- Shleifer, A. and Vishny, R. W. 1997, “*A Survey of Corporate Governance. The Journal of Finance*”, LII(2), 737-783.
- Sidik, Syahrizal, 2017, Bisnis Transportasi Darat Lesu, Lorena Merugi Rp 16,77 Miliar di Semester I 2017, <http://www.tribunnews.com/bisnis/2017/10/19/bisnis-transportasi-darat-lesu-lorena-merugi-rp-1677-miliar-di-semester-i-2017>. Diakses pada Minggu, 8 April 2018 pukul 17.55 wib.
- Soewarno dan Arifin, 2017, “*The Mediating Effect Of Leverage And Dividend Policy On The Influence Of Corporate Governance Towards Firm Value*”, DOI: 10.1051.



Suffah, R., & Riduwan, A. 2016, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan", Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol: 5 No. 2.

Suseno, Y. D. Istamarwati 2017, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening",. Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia Vol, 11 No. 1.

Usunariyah, 2003, *Pengantar Pasar Modal*, UPP MPP YKPN, Yogyakarta