

Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Interpening: Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Eka Zahra Solikahan¹, Nurhayati Olii²

^{1,2}Program Studi Manajemen, Universitas Ichsan Gorontalo, Indonesia

DOI: <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1810>

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan; ukuran perusahaan, *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sampel pada penelitian ini sebanyak 38 perusahaan dengan analisis data menggunakan *path analysis*. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan; profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan; ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*; namun *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan; Profitabilitas, Ukuran Perusahaan; Leverage

Copyright (c) 2022 Eka Zahra Solikahan

✉ Corresponding author :

Email Address : ekazahra.solikahan@gmail.com

PENDAHULUAN

Kebutuhan manusia saat ini semakin kompleks oleh sebab itu perusahaan yang bergerak dibidang sektor industri barang konsumsi memiliki peluang yang sangat baik untuk dapat terus berkembang. Namun jika di lihat kinerja sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia berdasarkan harga indeks sejak awal tahun 2019 anjlok hingga 19,31%, (www.cnbcindonesia.com). Hal ini menunjukkan perusahaan harus merubah strateginya untuk dapat terus bertahan dalam menghadapi persaingan.

Perusahaan dalam menghadapi persaingan usaha harus dapat menjaga keberlangsungan dan keunggulan perusahaan tidak terkecuali Sector industri barang konsumsi melalui strategi keuangan yang tepat. Hal ini disebabkan peran keuangan membantu manajer dalam mengambil keputusan dan mengevaluasi alternative operasional yang tersedia. Sehingga pengambilan keputusan keuangan yang tepat dapat menciptakan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan dengan nilai yang baik dapat bertahan lebih lama.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan (Jihadi dkk, 2021). Oleh sebab itu

memaksimalkan kekayaan pemegang saham adalah tujuan mendasar dari setiap perusahaan. Namun untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham perusahaan harus memperhatikan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan dan *leverage*.

Ukuran perusahaan merupakan karakteristik perusahaan yang penting dan mendasar (Dang dkk, 2019). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penyebabnya perusahaan besar memiliki kekuatan pasar yang besar (Melitz & Ottaviano, 2008), selain itu, perusahaan yang besar memiliki sumber daya yang diperlukan dan memungkinkan untuk bereksperimen dan berinvestasi (Hadid & Hamdan, 2022). Beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan adanya hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Hasporo & Fali, 2020). Selain berpengaruh, profitabilitas mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Sudiyatno dkk, 2020).

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Penggunaan *leverage* erat kaitannya dengan *trade-off theory* yang memprediksi perusahaan meningkatkan tingkat utang untuk memperoleh manfaat pajak sepenuhnya sampai manfaat marjinal yang diharapkan sama dengan biaya marjinal utang yang diharapkan sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Gong, 2021).

Berdasarkan latarbelakang diatas yang menunjukkan adanya *research gap* penelitian berupa hasil penelitian yang beragam serta besar kecilnya ukuran perusahaan dan *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi tidak dapat secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan namun harus melalui profitabilitas. Sehingga permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Serta apakah ukuran perusahaan, *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Secara umum, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan, *leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

KAJIAN TEORITIK

Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas

Ukuran perusahaan dapat menjadi proxy dari sumber daya perusahaan, karena perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya organisasi untuk mencapai tujuan (Mule, 2015). Sehingga perusahaan dapat dengan mudah meningkatkan keuntungan (profitabilitas) dengan memanfaatkan sumber daya internal dan memperoleh akses pertumbuhan yang berkelanjutan dengan skala ekonomi yang lebih luas (Subramanian & Wasiuzzaman, 2019). Beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dan profitabilitas yaitu (Sihombing dkk, 2020). Maka hipotesis yang dibangun adalah:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas

Leverage dan Profitabilitas

Istilah *leverage* mengacu pada penggunaan biaya tetap untuk meningkatkan pendapatan pemegang saham (Sen, 2018). *Trade-off theory* menunjukkan dengan meningkatkan nilai jumlah hutang perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas, (Myers, 1977). Sehingga semakin tinggi pendanaan dari hutang yang digunakan perusahaan, maka semakin tinggi pula efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba (Muslimin & Sulfianty, 2022). Adapun penelitian empiris yang menunjukkan hubungan antara *leverage* dan profitabilitas yaitu penelitian yang dilakukan (Budiharjo, 2020). Hipotesis yang di bangun:

H2: *Leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Kinerja perusahaan dapat tercermin dari ukuran perusahaan, sehingga investor bersedia membayar lebih untuk setiap lembar saham karena percaya mendapatkan *return* yang menguntungkan. *Pecking order theory* menyatakan ukuran perusahaan yang besar mencerminkan kemampuan pendanaan yang tinggi menyebabkan perusahaan mengurangi tingkat penggunaan utangnya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. selain itu, penelitian empiris yang dilakukan (Herison dkk, 2022), menunjukkan terdapat hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Adapun hipotesis yang dibangun yaitu:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Leverage dan Nilai Perusahaan

Leverage berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam melakukan keputusan pendanaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi memiliki pengaruh yang lebih tinggi terhadap nilai perusahaan daripada tingkat *leverage* yang lebih rendah (Chen & Chen, 2011). Selain itu, *trade-off theory* menyatakan penggunaan hutang (*leverage*) dapat memaksimalkan keuntungan dari debt *tax-shields* dan meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan yaitu (Rahman, 2021). Hipotesis yang di bangun:

H4: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah pendapatan atau keberhasilan operasi suatu perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu atau kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (Sari & Witjaksono, 2021). *Signaling theory* dapat menjelaskan hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, karena laba yang besar memberikan sinyal kepada pemegang saham kemampuan perusahaan dalam membayar deviden sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian empiris (Syukur dkk, 2021) menunjukkan adanya hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, hipotesis yang di bangun:

H5: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan di anggap sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam memperoleh dana (Munawar, 2019). Oleh sebab itu, semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan *signaling theory*, ukuran perusahaan yang besar menunjukkan pertumbuhan dan perkembangan yang baik dengan perolehan profitabilitas yang terus meningkat. Kondisi ini, memberikan sinyal positif kepada investor yang berdampak pada nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui profitabilitas, (Zuhroh, 2019), hipotesis yang di bangun:

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Leverage, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Theory of the firm menjelaskan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Hal ini dapat tercipta melalui penggunaan *leverage* yang tepat. *Leverage* dalam istilah bisnis mengacu pada utang (*leverage*) atau pinjaman dana (Karim dkk, 2021) untuk membiayai pembelian asset perusahaan. Oleh sebab itu profitabilitas memiliki peran penting dalam keputusan *leverage* (Chakraborty, 2017). *Pecking order theory* menyatakan perusahaan dengan profitabilitas tinggi, memiliki hutang rendah karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki sumber dana internal yang melimpah (Hirdinis, 2019). Sehingga dapat disimpulkan *leverage* mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui profitabilitas (Kurniawati et al., 2021). Hipotesis yang di bangun:

H7: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

METHODOLOGI

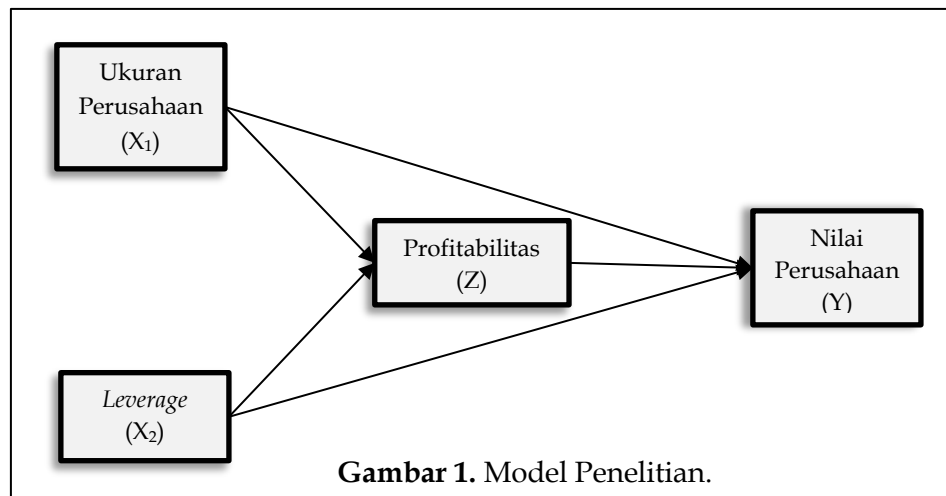
Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Adapun jenis penelitian ini yaitu peneliitan kuantitatif (Karim, 2019). *Purposive sampling* digunakan dengan kriteria sampel: perusahaan *listing* di BEI dan memiliki laporan keuangan lengkap selama periode 2015-2019. Sehingga diperoleh 38 perusahaan selama periode 2015-2019. Adapun analisis data menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis*) menggunakan *software* SPSS versi 25.

Konstruk penelitian ini secara umum menggunakan beberapa variabel yang akan diukur dan dikategori sebagai berikut:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator
Ukuran Perusahaan (X_1)	Size = Ln (total asset)
Leverage (X_2)	$DER \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekitas}$
Profitabilitas (Z)	$ROA \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aktiva}$
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$

Adapun model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil olahan data dengan menggunakan SPSS Versi 25 di peroleh hasil: **Model 1. Uji Struktur Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas**

Tabel 2. Hasil Uji Koefisen Determinasi Model 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.369 ^a	.136	.125	.85195

a. Predictors: (Constant), leverage, ukuran perusahaan

b. Dependent Variable: profitabilitas

Tabel 3. Hasil Uji Pengaruh Langsung Model 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.278	1.270		-6.516	.000
	ukuran perusahaan	.199	.044	.346	4.524	.000
	leverage	-.168	.078	-.165	-2.161	.032

a. Dependent Variable: profitabilitas

Model 2. Uji Struktur Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan
Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.643 ^a	.413	.401	1.00557

a. Predictors: (Constant), profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan

b. Dependent Variable: nilai perusahaan

Tabel 5. Hasil Uji Pengaruh Langsung Model 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.022	1.700		-1.778	.078
	ukuran perusahaan	.199	.055	.243	3.597	.000
	leverage	.226	.093	.156	2.433	.016
	profitabilitas	.731	.097	.512	7.559	.000

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

1.

Tabel 6. Hasil Estimasi Besarnya Pengaruh Variabel X Terhadap Y dan Z

Model	Hubungan Variabel	Koefisien	Sig	R ²	Hasil
1	Z ← X ₁	0,346	0,000	0,136	H1 Diterima
	Z ← X ₂	-0,165	0,032		H2 Diterima
2	Y ← X ₁	0,243	0,000	0,413	H3 Diterima
	Y ← X ₂	0,156	0,016		H4 Diterima
	Y ← Z	0,512	0,000		H5 Diterima

Koefisien Jalur

Sumber: Data Diolah 2022

Tabel 7. Hasil Estimasi Besarnya Pengaruh Variabel X Terhadap Y Melalui Variabel Z

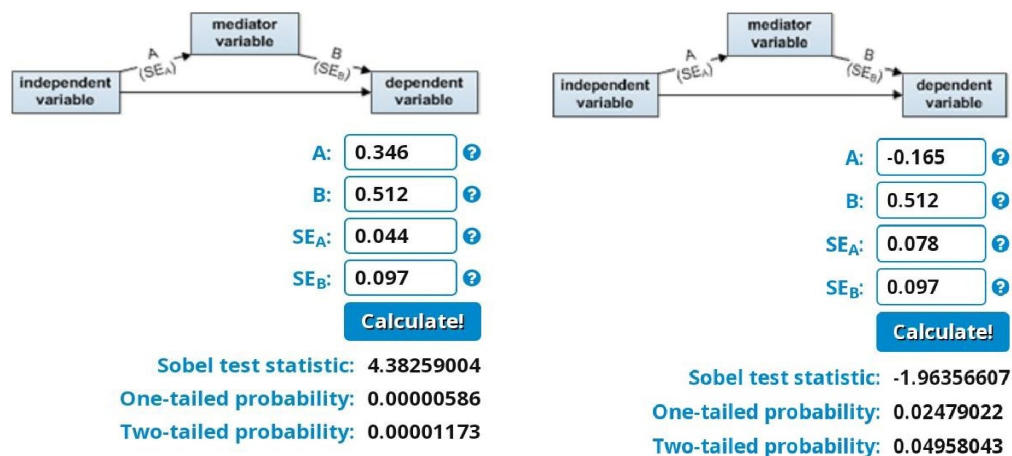
Pengaruh Mediasi	Langsung	Tidak langsung	Total
$Y \leftarrow Z \leftarrow X_1$	0,243	$0,346 \times 0,512 = 0.177$	$0,243 + 0.177 = 0.420$
$Y \leftarrow Z \leftarrow X_2$	0,156	$-0,165 \times 0,512 = -0.084$	$0,085 + 0,287 = 0.072$

Sumber: Data Diolah 2022

Tabel 8. Hasil Analisis Variabel Mediasi dan *Sobel Test*

Model	Sobel Test	Z-Score $\alpha = 0,05$	Hasil
$Y \leftarrow Z \leftarrow X_1$	4,38259004	1,96	H6 Memediasi
$Y \leftarrow Z \leftarrow X_2$	-1,96356607	1,96	H7 Tidak Memediasi

Sumber: Data Diolah 2022.

Adapun perhitungan menggunakan *calculator sobel test* sebagai berikut:

Gambar 2. Calculator sobel test

Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) Terhadap Profitabilitas (Z)

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, disebabkan perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2015-2019 kategori perusahaan besar. Hal ini ditunjukkan dari besarnya total asset yang dihasilkan perusahaan. Berdasarkan, teori *signalling* semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber dana yang diperlukan untuk aktivitas operasional perusahaan sehingga berdampak pada profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Kurniawati dkk, 2021).

Pengaruh Leverage (X2) Terhadap Profitabilitas (Z)

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas menunjukkan perusahaan sektor industri barang konsumsi, mampu memanfaatkan hutangnya secara optimal dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat

meningkatkan profitabilitas. Hutang dapat meningkatkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba (Gong, 2012).

Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan yang semakin besar membuat semakin mudah memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal. Selain itu, perusahaan memiliki asset besar yang dapat digunakan secara optimal sehingga mempengaruhi nilai perusahaan dengan adanya kenaikan harga saham (Hirdinis, 2010). Asset perusahaan yang besar dan dikelola secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan serta mengakibatkan harga saham tinggi dibandingkan nilai bukunya.

Pengaruh *Leverage* (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan penggunaan *leverage* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sebagai sumber pendanaannya mampu memberikan manfaat dalam bentuk penghematan pajak sehingga berdampak pada nilai perusahaan. *Trade-off theory* menyatakan penggunaan hutang (*leverage*) dapat memaksimalkan keuntungan dari *debt tax-shields* dan meningkatkan nilai perusahaan (Husna & Satria, 2019).

Pengaruh Profitabilitas (Z) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan perusahaan mampu menghasilkan laba dari penjualan dan investasi. Jika laba perusahaan yang digunakan semakin tinggi menunjukan kinerja perusahaan semakin baik. Semakin baik kinerja perusahaan menciptakan respon yang positif kepada investor dan membuat harga saham semakin meningkat sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai *signaling theory*, menjelaskan perusahaan dengan kemampuan untuk menghasilkan dan meningkatkan laba secara stabil merupakan sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar deviden sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Ismail dkk, 2022).

Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Dengan Profitabilitas (Z) Sebagai Variabel *Intervening*

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan profitabilitas memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, disebabkan ukuran perusahaan yang besar memberikan kepercayaan pasar pada perusahaan dan membuat investor tertarik untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut *signaling theory*, ukuran perusahaan menggambarkan pertumbuhan dan perkembangan sehingga memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan profit perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi (Sen, 2018).

Pengaruh *Leverage* (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*

Berdasarkan Tabel 8 menunjukkan Profitabilitas tidak memediasi *leverage* terhadap nilai perusahaan, disebabkan *leverage* merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan selain menggunakan ekuitas. Selain itu, *debt to equity ratio* perusahaan sektor industri barang konsumsi selama lima tahun kecenderungan mengalami penurunan. Kondisi ini menunjukkan perusahaan lebih memilih ekuitas dalam mengelola operasional perusahaan untuk menghasilkan profit karena penggunaan *leverage* memiliki risiko yang tinggi dibandingkan keuntungan yang diperoleh (Miller, 1977). Semakin tinggi hutang semakin berisiko

perusahaan menghadapi kebangkrutan akibat tidak mampu membayar kewajibannya berupa bunga dan pokok (Chakraborty, 2017). *Pecking order theory* menyatakan perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan internal sebagai sumber pendanaan, namun jika pendanaan eksternal diperlukan perusahaan menerbitkan surat berharga terlebih dahulu, karena adanya perlambatan ekonomi yang menyebabkan profitabilitas perusahaan menurun. Hasil penelitian ini didukung oleh (Sihombing et al., 2020).

SIMPULAN

Hasil penelitian yang telah dilakukan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 diperoleh: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas; *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas; Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*; *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, untuk penelitian selanjutnya menguji variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti penggunaan ekuitas dan *tax-shields*. Selain itu objek penelitian yang berbeda seperti perusahaan jasa atau UMKM.

Referensi:

- Budiharjo, R. (2020). Effect of Firm Size and Leverage on Firm Value with Return On Equity as Intervening Variables. *International Journal of Economics and Management Studies*, 7(4), 148–155. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v7i4p119>
- Chakraborty, A. (2017). *Impact of Leverage & Coverage Ratios on ITC Ltd.* 7(3), 896–902.
- Chen, L.-J., & Chen, S.-Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121–129.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 144–160. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Gong, N. (2012). The Impact of Taxes on Firm Value and the Trade-Off Theory of Capital Structure. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1975167>
- Hadid, W., & Hamdan, M. (2022). Firm size and cost system sophistication: The role of firm age. *British Accounting Review*, 54(2), 101037. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2021.101037>
- Hapsoro, D., & Fali, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Herison, R., Sahabuddin, R., Azis, M., & Azis, F. (2022). The Effect of Working Capital Turnover, Accounts Receivable Turnover and Inventory Turnover on Profitability Levels on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019. *Psychology and Education*, 59(1), 385–396.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Ismail, M., Sahabuddin, R., Idrus, M. I., & Karim, A. (2022). Faktor Mempengaruhi Keputusan Pembelian pada Online Marketplace pada Mahasiswa Universitas Hasanuddin. *SEIKO*:

- Journal of Management & Business*, 5(1), 49-59.
<https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1831>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423-431.
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Karim, A. (2019, March). The Effect of " Axis Hits Bonus" Version Tagline Advertising and Ambassador Brand against Axis Cards Awareness. In *First International Conference on Materials Engineering and Management-Management Section (ICMEMM 2018)* (pp. 63-66). Atlantis Press. <https://doi.org/10.2991/icmemm-18.2019.13>
- Karim, A., Musa, C. I., Sahabuddin, R., & Azis, M. (2021). The Increase of Rural Economy at Baraka Sub-District through Village Funds. *The Winners*, 22(1), 89-95.
<https://doi.org/10.21512/tw.v22i1.7013>
- Kurniawati, Y., Hermanto, S. B., & Suryono, B. (2021). The Influence of Social Responsibility and Leverage on Company Value with Profitability as Mediator. *Dudapest International Research and Critics Institute -Ournal (BIRCI-Journal)*, 4(3), 4753-4765.
- Melitz, M. J., & Ottaviano, G. I. P. (2008). Market Size, Trade, and Productivity. *World Scientific Studies in International Economics*, 75, 295-316.
https://doi.org/10.1142/9789811233395_0004
- Miller, M. (1977). Debt and Taxes. *Journal of Finance*, 32(2), 261-275.
<https://doi.org/10.1111/jofi.12922>
- Mule, R. K. (2015). *Corporate Size , Profitability And Market Value : An Econometric Panel Analysis Of Listed Firms In Kenya*. 11(13), 376-396.
- Munawar, A. (2019). The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed IDX. *International Journal of Science and Research (IJSR)*, 8(10 October 2019), 9.
<https://doi.org/10.21275/ART20201693>
- Muslimin, K., & Sulfianty, S. (2022). Pemeriksaan Manajemen Terhadap Fungsi Keuangan Pada PDAM Tirta Maleo Kabupaten Pohuwato Provinsi Gorontalo. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(1), 130-136. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v5i1.1854>
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)
- Rahman, F. A. (2021). The Effectiveness for Regional Budget of Revenue and Expenditure as a Control Tools in Enrekang Regency Governments. *Saudi J Econ Fin*, 5(4), 173-179.
- Sari, R. P., & Witjaksono, A. (2021). The Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, and Leverage on Firm Value. *EAJ (Economic and Accounting Journal)*, 4(1), 71. <https://doi.org/10.32493/eaj.v4i1.y2021.p71-81>
- Sen, G. (2018). Rapport Between Leverage and Profitability: A Study of TVS Motor Company. *Journal of Finance and Accounting*, 6(2), 49. <https://doi.org/10.11648/j.jfa.20180602.11>
- Sihombing, L., Astuty, W., & Irfan. (2020). Effect of Capital Structure, Firm Size and Leverage on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of New Technology and Research*, 6(7), 6585-6591. <https://doi.org/10.31871/ijntr.6.7.12>
- Subramaniam, V., & Wasiuzzaman, S. (2019). Geographical diversification, firm size and profitability in Malaysia: A quantile regression approach. *Heliyon*, 5(10).
<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2019.e02664>
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769-778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>
- Syukur, A., Novianti, A. S., & Karim, A. (2021). Financial Ratio Analysis of Pt. Semen Tonasa before and After Joining the Semen Indonesia Group. *International Journal of Engineering Technology Research & Management*, 5(1), 11-17.

Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *KnE Social Sciences*, 3(13), 203.
<https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>