

PENGARUH *PROFITABILITY, LIQUIDITY, CAPITAL STRUCTURE*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *FIRM VALUE*

Dewwy Santoso¹, Indra Widjaja²

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara

Email: dewwyssantoso@gmail.com

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara*

Email: indraw@pps.untar.ac.id

*Penulis Korespondensi

Masuk : 04-02-2021, revisi: 10-02-2021, diterima untuk diterbitkan : 02-03-2021

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Sampel penelitian terdiri dari 38 perusahaan sektor *consumer goods* (190 observasi) yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Teknik pemilihan sampel adalah *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This research was conducted with the aim of examining the effect of profitability, liquidity, capital structure, and firm size on firm value in consumer goods sector companies listed on the IDX for the 2015-2019 period. The research sample consisted of 38 companies in the consumer goods sector (190 observations) listed on the IDX for the 2015-2019 period. The sample selection technique is purposive sampling. This study uses multiple linear regression models. The results show that liquidity and capital structure significantly influence firm value, while profitability and firm size does not have any significant effect on firm value.

Keywords: Profitability, Liquidity, Capital Structure, Firm Size, Firm Value

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Manajemen keuangan merupakan ilmu yang mempelajari tentang pengelolaan dana sebagai suatu sistem yang meliputi peredaran uang, pemberian kredit, pembuatan investasi, dan penyediaan fasilitas kredit. Dalam sebuah perusahaan, manajer keuangan mengatur berbagai aktivitas yang berkaitan dengan cara memperoleh pendanaan modal kerja, penggunaan, pengalokasian, serta pengelolaan aset yang dimiliki oleh perusahaan guna mencapai tujuan utamanya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan pemegang saham merupakan tujuan utama dari suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2013). Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak dibayarkan oleh calon investor. *Price to Book Value* (PBV) adalah sebuah indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai tersebut. Semakin tinggi PBV yang dihasilkan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi *return* yang diperoleh, dan semakin tinggi *return* saham, maka lebih

sejahtera para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan merupakan hasil dari pekerjaan yang dilakukan oleh manajemen dalam beberapa dimensi, termasuk arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Perusahaan akan berkembang lebih baik dalam kondisi perekonomian yang berjalan baik. Perekonomian suatu negara berjalan baik atau tidak dapat dilihat dari tingkat tabungan dan investasi (Widjaja *et al.*, 2020).

Suatu Perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi mengarah pada kinerja perusahaan yang baik. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan sebuah konsep yang penting karena nilai perusahaan adalah indikator yang mencerminkan bagaimana pandangan pasar terhadap perusahaan (Hirdinis, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya diperhatikan oleh investor, tetapi juga oleh kreditur dan pemerintah. Nilai perusahaan berfungsi sebagai tanda positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman. Bagi kreditur, nilai perusahaan memiliki keterkaitan dengan likuiditas perusahaan. Nilai perusahaan yang baik membuktikan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi semua kewajibannya, sehingga kreditur akan merasa lebih yakin untuk memberikan pinjaman karena hal tersebut dapat meminimalisir risiko.

Ada beberapa variabel yang dapat mempengaruhi *firm value*, diantaranya adalah *profitability*. *Profitability* atau laba yang diperoleh perusahaan akan menentukan besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga semakin besar. Besarnya dividen tersebut akan memperoleh nilai perusahaan.

Selain itu, tingkat likuiditas (*liquidity*) juga dapat mempengaruhi *firm value*. Menurut Gultom, Agustina, dan Wijaya (2013), perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi mengindikasikan kesempatan untuk bertumbuh yang lebih tinggi. Semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam pemberian kredit, sehingga meningkatkan *firm value* baik dimata kreditur, maupun calon investor.

Variabel lain yang dapat mempengaruhi *firm value* adalah *capital structure* yang merupakan gambaran kombinasi dari berbagai alat pembiayaan yang dimiliki perusahaan berupa modal sendiri (*equity*) dan hutang (*debt*). Hal tersebut dikarenakan keputusan terkait dengan *capital structure* merupakan inti dari keputusan lain dalam keuangan perusahaan (Rehman, 2016).

Firm size yang menunjukkan besarnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan juga dikatakan dapat mempengaruhi *firm value*. *Firm size* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh investor dalam membuat keputusan terkait dengan investasi (Etiasih, Tuniarsih, dan Wajdi, 2019). Selain itu, dengan tingkat aset yang lebih besar, perusahaan juga semakin mudah untuk mendapatkan akses terhadap pendanaan eksternal.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan riset terhadap hal serupa. Adapun unsur *novelty* dari riset, yaitu sektor perusahaan yang digunakan adalah *consumer goods* dengan periode terbaru yang diambil berdasarkan data 2015-2019.

Kajian Teori

Pecking Order Theory yang diperkenalkan oleh Myers dan Majluf (1984) menjelaskan bahwa dalam membuat keputusan terkait dengan *financing decision*, perusahaan memiliki urutan preferensi. Teori ini mengasumsikan bahwa seorang *business leader* akan mengacu pada hierarki berupa: *self financing*, *debt issuance*, dan *equity issuance* (Adair dan Adaskou, 2015). Dengan

adanya teori ini, diharapkan perusahaan dapat menciptakan suatu kombinasi yang tepat pada struktur modalnya agar dapat memaksimalkan *firm value*.

Signaling Theory

Cue atau sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan isyarat sebagai panduan bagi investor mengenai prospek manajemen perusahaan. Sinyal tersebut diibaratkan sebagai informasi yang mencakup keterangan, catatan, dan gambaran mengenai apa saja yang telah dilakukan oleh manajemen dalam merealisasikan keinginan para pemegang saham (Bringham dan Houston, 2001). *Signaling theory* juga berfokus terhadap penyampaian informasi positif secara disengaja, maka pihak internal harus memutuskan informasi apa saja dan bagaimana cara penyampaiannya kepada pihak eksternal. Informasi yang diberikan oleh perusahaan merupakan hal yang sangat penting, karena secara langsung akan berpengaruh terhadap keputusan para calon investor untuk melakukan investasi. Teori ini menyimpulkan bahwa dengan penyampaian informasi oleh pihak eksekutif perusahaan yang lebih baik dalam mengenal perusahaan kepada para calon investor, akan menyebabkan peningkatan pada harga saham.

Tujuan dari manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. *Firm value* didefinisikan sebagai suatu keberhasilan perusahaan dari pandangan investor. Tingkat keberhasilan tersebut dapat direfleksikan dari harga saham perusahaan. Jika perusahaan berjalan dengan baik dan lancar, maka nilai saham perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Menurut Sabrin *et al.* (2019), salah satu indikator untuk mengukur *firm value* adalah *Price to Book Value* (PBV). Investor dapat mempertimbangkan rasio PBV untuk membedakan saham-saham yang harganya dinilai masuk akal, terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*).

Profitability

Profitability terdiri dari dua kata, yaitu *profit* dan *ability*. *Profit* diartikan sebagai keuntungan dan *ability* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Tulsian, 2014). Secara umum, *profitability* dipandang sebagai refleksi dari hasil kerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Liquidity

Khan dan Ali (2016) mendefinisikan *liquidity* sebagai sebuah acuan dalam pengelolaan aset dan kewajiban lancar yang dilakukan oleh perusahaan. *Liquidity* berperan penting dalam mendefinisikan apakah perusahaan mampu mengelola kewajiban jangka pendeknya secara efektif.

Capital Structure

Menurut Velnampy dan Niresh (2012), *capital structure* merupakan kombinasi dari berbagai alat pembiayaan perusahaan, yang berupa: ekuitas, saham, dan hutang jangka panjang yang dipilih oleh perusahaan untuk mendapatkan pendanaan. Keputusan terkait dengan *capital structure* sangat penting karena berhubungan dengan nilai pasar perusahaan.

Firm size

Firm size menggambarkan ukuran perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset atau penjualan sebuah perusahaan, maka semakin besar juga ukuran suatu perusahaan.

Pengaruh *Profitability* terhadap *Firm Value*

Dalam penelitiannya, Sucuahi dan Cambarihan (2016) menyatakan bahwa *profitability* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Dengan menggunakan indikator *Return On Asset* untuk mengukur *profitability*, ROA mencerminkan seberapa baik manajemen perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Semakin baik efisiensi dan kinerja operasional perusahaan untuk memperoleh pengembalian atas aset yang dibiayai, maka semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Berbeda dengan hasil penelitian Thaib (2017) yang menyatakan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Dengan semakin tingginya *profitability*, maka perusahaan perlu mengambil dana untuk menunjang biaya operasionalnya.

Pengaruh *Liquidity* terhadap *Firm Value*

Liquidity memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Dengan semakin tingginya tingkat *liquidity*, meunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dan membiayai investasi (Aggarwal dan Padhan, 2017). Sedangkan menurut Adiputa dan Hermawan (2020), *liquidity* tidak terlalu diperhatikan oleh pihak eksternal dalam menilai suatu perusahaan. Nilai kas yang berlebihan cenderung akan meningkatkan terjadinya merger dan akuisisi perusahaan.

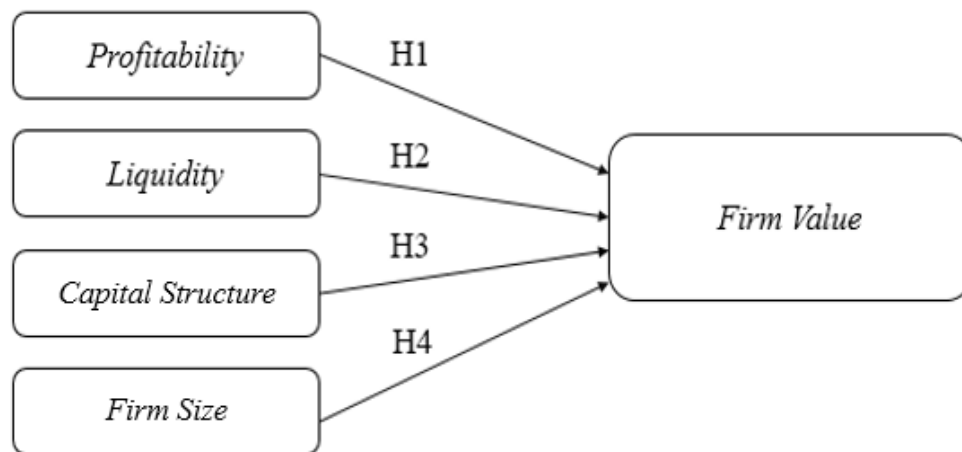
Pengaruh *Capital Structure* terhadap *Firm Value*

Farooq dan Masood (2016) mengungkapkan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Struktur permodalan merupakan parameter penting yang dapat mempengaruhi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dapat meningkatkan nilainya dengan menciptakan suatu kombinasi yang tepat antara ekuitas dan hutang dalam struktur modalnya. Keputusan pembiayaan yang tidak tepat dapat mengarah pada kegagalan perusahaan. Namun, Dang *et al.* (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *capital structure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Semakin banyaknya pembiayaan dengan jenis hutang yang dipilih oleh perusahaan, maka semakin rendah juga *return on equity* yang dihasilkan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Firm Value*

Menurut Gharaibeh dan Sarea (2015), *firm size* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *firm value*. *Firm size* yang terlalu besar akan menyebabkan minimnya efisiensi pengawasan atas strategi dan kegiatan operasional perusahaan yang dapat menimbulkan terjadinya *agency cost*. Hasil berbeda diungkapkan oleh Lumapow dan Tumiwa (2019), yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*. Semakin besar ukuran atau skala suatu perusahaan, maka akan semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mendapatkan akses terhadap sumber pembiayaan, sehingga dapat mempengaruhi *firm value*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini ditunjukkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model kerangka pemikiran yang telah dilampirkan di atas adalah sebagai berikut:

H₁ : *Profitability* memiliki pengaruh terhadap *Firm Value*

H₂ : *Liquidity* memiliki pengaruh terhadap *Firm Value*

H₃ : *Capital Structure* memiliki pengaruh terhadap *Firm Value*

H₄ : *Firm Size* memiliki pengaruh terhadap *Firm Value*

2. METODE PENELITIAN

Subjek penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Penelitian dilakukan dengan data kuantitatif berupa data panel yang berasal dari laporan keuangan perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. Data tersebut diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan *website* perusahaan terkait. Sampel penelitian diseleksi menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut berjumlah 28 perusahaan (190 observasi). Beberapa kriteria tersebut meliputi:

1. Perusahaan adalah perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017
2. Perusahaan *consumer goods* yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sebelum tahun 2015
3. Perusahaan *consumer goods* yang laporan keuangannya telah di audit dan dipublikasi secara lengkap pada periode 2015-2019 dalam mata uang Rupiah

Variabel dalam penelitian terdiri dari satu variabel dependen (X) yang berupa *firm value*, dan empat variabel independen (Y) berupa: *profitability*, *liquidity*, *capital structure*, dan *firm size*. *Firm value* dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar perusahaan dengan nilai bukunya.

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Market\ price\ per\ share}{Book\ value\ per\ share}$$

Profitability dapat diukur menggunakan ratio *Return On Asset* (ROA). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pengembalian atas aset yang dimilikinya.

$$Return\ On\ Asset = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

Liquidity dapat diukur dengan *current ratio* yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar suatu perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Capital Structure dapat diukur dengan rumus *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini menunjukkan besarnya proporsi dari ekuitas dan hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Firm size dapat diukur dengan *ln asset*. Transformasi terhadap total aset perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural (ln) berguna untuk membantu mengurangi fluktuasi data yang berlebih tanpa merubah proporsi aset yang sesungguhnya.

$$\text{Firm Size} = \ln \text{ asset}$$

Dalam penelitian ini, uji statistik deskriptif digunakan untuk memperoleh data berupa *mean, median, mode, dan standard deviation* dari sampel. Selain itu, uji model regresi data panel yang berupa Uji Chow (*likelihood*) dan Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model regresi yang tepat untuk digunakan dalam penelitian. Uji Hipotesis yang digunakan terdiri dari Uji-t (Uji Parsial) dan Uji F (Uji Signifikansi Simultan).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik

Uji statistik deskriptif merupakan sebuah proses pengumpulan, penataan, dan penyajian data yang dilakukan untuk mempermudah dalam membaca dan memahami data. Pengukuran statistik deskriptif dapat berupa pusat kecenderungan (*central tendency*) berupa *mean, median, dan mode*. Selain itu, karakteristik lainnya dalam kumpulan data adalah *variability* yang berupa *range, standard deviation, dan interquartile* (Vetter, 2017). Dalam penelitian ini, hasil uji statistik deskriptif dapat dirangkum dalam tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Sumber: Data diolah dengan software Eviews 10.

Sample: 2015 2019

	PBV	ROA	CR	DAR	Ln Asset
Mean	6,212324	0,078542	2,661528	0,465794	28,55430
Median	1,745000	0,063150	2,062450	0,420500	28,22900
Maximum	82,44000	0,921000	9,276500	2,899900	32,20100
Minimum	-1,170000	-2,641000	0,152400	0,038700	21,77340
Std. Dev.	12,21708	0,246875	1,902697	0,334478	1,662851
Probability	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000	0,238735
Sum	1180,341	14,92300	505,6904	88,50080	5425,318
Sum Sq. Dev.	28209,59	11,51907	684,2282	21,14453	522,5990
Observations	190	190	190	190	190

Ada tiga jenis pendekatan dalam menentukan model estimasi data panel, yaitu: *Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model* (Srihardianti, Mustafid, dan Prahutama,

2016). Agar dapat memperoleh model panel yang tepat untuk digunakan, maka dilakukan beberapa uji.

Dalam Uji Chow (*Likelihood*) hasil probabilitas *cross section* F adalah $0,0000 < 0,05$, berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Model yang tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel menurut uji chow adalah *fixed effect model*. Hasil uji hausman menunjukkan probabilitas *cross section random* sebesar $0,0029 < 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model yang tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel adalah *fixed effect model*.

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linear berganda, persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = 6,880791 - 0,582555 ROA - 0,442840 CR - 0,943009 DAR + 0,034852 Ln Asset$$

Dapat disimpulkan dari persamaan di atas bahwa nilai konstanta memiliki nilai koefisien regresi sebesar positif 6,88079, yang berarti bahwa PBV akan memiliki nilai sebesar 6,880791 ketika ROA, CR, DAR, dan Ln Asset bernilai 0. Koefisien regresi pada variabel ROA adalah negatif 0,582555, yang berarti kenaikan sebesar satu satuan pada variabel ROA akan menyebabkan penurunan nilai PBV sebesar 0,582555. Nilai koefisien CR sebesar negatif 0,442840 menandakan kenaikan sebesar satu satuan pada variabel CR akan menyebabkan penurunan nilai PBV sebesar 0,442840. Variabel DAR memiliki nilai koefisien regresi sebesar negatif 0,943009, yang berarti kenaikan sebesar satu satuan pada variabel DAR akan menyebabkan penurunan nilai PBV sebesar 0,943009. Koefisien regresi Ln asset sebesar positif 0,034852, berarti kenaikan sebesar satu satuan pada variabel Ln Asset akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,034852.

Uji-t atau uji parsial dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen dalam penelitian memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Kesimpulan ditentukan dengan melihat hasil probabilitas dengan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%. Hasil uji parsial dirangkum dalam tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji-t

Sumber: Data diolah dengan *software* Eviews 10

Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares

Date: 12/11/20 Time: 18:40

Sample: 2015 2019

Periods included: 5

Cross-sections included: 38

Total panel (balanced) observations: 190

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6,880791	1,000352	6,878369	0,0000
ROA	-0,582555	0,357999	-1,627253	0,1058
CR	-0,442840	0,187390	-2,363194	0,0194
DAR	-0,943009	0,324032	-2,910234	0,0042
Ln Asset	0,034852	0,041129	0,847378	0,3982

Uji-F (uji signifikansi simultan) dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian. Apa nilai nilai *probability*

value F statistic < 0,05, maka H_0 ditolak, artinya seluruh variabel independen secara bersama-sama mampu mempengaruhi variabel dependen.

Diskusi

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *profitability* yang diukur dengan *return on asset* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Putranto dan Kurniawan (2018) yang menyatakan bahwa *firm value* akan terangkat oleh *profitability* yang menunjukkan tren peningkatan dari tahun ke tahun. Namun, dengan terjadinya peningkatan *profitability*, suatu perusahaan juga akan meningkatkan biaya operasi. Sehingga biaya yang dikeluarkan dari kegiatan tersebut akan semakin besar. Peningkatan biaya tersebut menyebabkan perusahaan menarik biaya yang lebih banyak, sehingga pengembalian saham menjadi tidak memadai bagi investor. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa variabel *liquidity* yang diukur dengan *current ratio* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *firm value*. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Aggarwal dan Padhan (2017) yang menyatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Semakin tingginya tingkat *liquidity*, perusahaan tidak dapat dikatakan baik, karena hal tersebut menandakan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola kas dan persediaannya yang dimilikinya secara efektif. Ketidak-efektifan tersebut nantinya akan dipertanyakan oleh para calon investor, sehingga investor dapat ragu untuk melakukan investasi. Variabel *capital structure* yang diukur dengan *debt to asset ratio* pada penelitian ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mansourlaj dan Sepasi (2015). Dengan semakin besarnya tingkat DAR suatu perusahaan, menunjukkan semakin tinggi juga risiko perusahaan dalam melunasi kewajiban yang dimiliki. Nilai DAR yang tinggi juga mengindikasikan bahwa besarnya aset yang dibiayai dengan modal tergolong kecil dan lebih besar dibiayai dengan hutang. Adanya hutang yang tinggi dalam perusahaan akan diimbangi dengan semakin besar tingkat bunga yang harus dibayarkan, sehingga menambah beban perusahaan. Selain itu, hal tersebut juga dapat memberikan sinyal yang tidak baik bagi investor, bahwa perusahaan memiliki kesulitan dalam pembiayaan mandiri untuk kegiatan operasionalnya, sehingga dapat meningkatkan risiko investasi dan menurunkan *firm value*. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel *firm size* yang diukur dengan *ln asset* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian Tui dan Afriyani (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Perusahaan dengan skala atau ukuran yang lebih besar akan lebih mudah dalam mengakses kebutuhan dana di pasar modal untuk mengembangkan usahanya, namun dengan *firm size* yang semakin besar akan menyebabkan minimnya efisiensi pengawasan atas strategi dan kegiatan operasional perusahaan. Keadaan tersebut terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang dapat menimbulkan *agency conflict*. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang sahamnya, namun manajer cenderung mengarah kepada tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya untuk diri sendiri tanpa mempertimbangkan risiko. Dengan adanya konflik ini, terdapat sejumlah *agency cost* yang harus dikeluarkan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil pengujian, dapat dilihat bahwa tingkat *liquidity* dan *capital structure* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Sedangkan *profitability* dan *firm size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Penelitian ini memiliki keterbatasan, di antara lain yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel berupa perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. (2) Penelitian dilakukan dengan

menggunakan empat variabel independen. (3) Masing-masing variabel dalam penelitian hanya dilihat berdasarkan satu jenis indikator atau proksi. Maka, saran yang dapat diberikan bagi peneliti selanjutnya yaitu dapat menambahkan atau memperluas subjek dan objek yang diteliti, serta menambahkan jumlah periode dalam penelitian.

REFERENSI

- Adair, P. Adaskou, M. (2015). Trade-off theory vs. pecking order theory and the determinants of corporate leverage: Evidence from a panel data analysis upon French SMEs (2002–2010). *Cogent Economics and Finance* , 1-12.
- Adiputra, I. G., Hermawan, A. (2020). The Effect of Corporate Social. *International Journal of Innovation, Creativity and Change Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia*, 11(6), 325-338.
- Aggarwal, D., Purnawan. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. 982-1000. doi:10.4236/tel.2017.74067
- Brigham, E. F. (2013). *Fundamentals of Financial Management* (8th Edition ed.). Cengage Learning.
- Dang, H. D., V. T. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise in Vietnam. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*, 146-162.
- Farooq, A. M., Masood, A. (2016). Impact of Financial Leverage on Value of Firms: Evidence from Cement Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(9), 73-77.
- Gultom, A. S. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroski*, 3(1), 51-60.
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 12(1), 174-191.
- Khan, R. A. (2016). Impact of Liquidity on Profitability of Commercial Banks in Pakistan: An Analysis on Banking Sector in Pakistan. *Global Journal of Management and Business Research*, 16(1), 53-59.
- Lumapow, S. T., Tumiwa, F. A. R. (2017). The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(22), 20-23.
- Mansourlakoraj, R., Sepasi. S. (2015). Free Cash Flow, Capital Structure and the Value of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Management, Accounting and Economics*, 2(2), 144-148.
- Mohammad, A. Gharaibeh, O. (2015). The Impact of Capital Structure and Certain Firm Specific Variables on The Value of The Firm: Empirical Evidence From Kuwait. *Corporate Ownership & Control*, 13(1), 1191-1200.
- Myers, S. (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 575-590.
- Panji Putranto, E. K. (2018). Effect of Managerial Ownership and Profitability on Firm Value (Empirical Study on Food and Beverage Industrial Sector Company 2012 to 2015) . *European Journal of Business and Management* , 10(25), 96-104.
- Rehman, O. U. (2016). Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 21, 40-57.
- Sabrin, B. S. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, 81-88.

- Srihardianti, M. A. (2016). Metode Regresi Data Panel untuk Peramalan Konsumsi Energi di Indonesia. *Jurnal Gaussian*, 5(3), 475-485.
- Sucuahi, W., Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines . *Accounting and Finance Research* , 149-152.
- Thaib, I., Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, 1(1), 25-44.
- Thomas R. Vetter, M. M. (2017). Descriptive Statistics: Reporting the Answers to the 5 Basic Questions of Who, What, Why, When, Where, and a Sixth, So What? *International Anesthesia Research Society*, 125(5), 1797-1801.
- Tui, S., Afriyani. (2019). Effect of Liquidity And Company Size on Profitability And Company Value in Industry Banking In Indonesia Stock Exchange. *Journal of Research in Business and Management*, 7(6), 28-38.
- Tulsian, D. M. (2014). Profitability Analysis (A comparative study of SAIL & TATA Steel). *Journal of Economics and Finance*, 3(2), 19-22.
- Velnampy, J. A. (2012). The Relationship between Capital Structure & Profitability. *Global Journal of Management and Business Research*, 12(13), 67-73.
- Widjaja, I., Agus, Z. A., and Made, S. (2020), The effects of financial literacy and subjective norms on saving behavior, *Management Science Letters Journal, Growing Science*, 10(15),3635-3642