

FAKTOR –FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Christella Winata* dan Tony Sudirgo

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: christella.125270419@stu.untar.ac.id

Abstract:

This research purpose is to obtain empirical evidence the effect of liquidity, capital structure, dividend policy, profitability and firm size on firm value. The population used in this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2017-2019, using the purposive sampling method, the total sample obtained is 61 companies. Data processing techniques using Eviews 11.0 version software. The results of this research indicate that all independent variables simultaneously have a significant effect on firm value. The partialtest indicate that profitability has positive and significant effect on firm value while liquidity, capital structure, dividend policy and firm size have no significant effect on firm value.

Keywords: Firm Value, Liquidity, Capital Structure, Dividend Policy, Profitability.

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh signifikansi dari variabel Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019, dengan menggunakan metode *purposive sampling* total sampel yang didapatkan adalah sejumlah 51 perusahaan. Teknik pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan software *Eviews* versi 11.0. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengujian parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

Pendahuluan

Keadaan perekonomian saat ini tengah mengalami krisis yang tajam, yang dikarenakan keadaan yang tidak menentu sehingga dunia bisnis saat ini mengalami persaingan yang

semakin ketat baik dalam lingkup dalam maupun luar negeri. Keadaan ini tentu memberi dampak terhadap perusahaan yang ada di Indonesia, perusahaan semakin berusaha untuk meningkatkan kinerjanya sehingga dapat tetap eksis dan juga tetap dapat bertahan di tengah keadaan yang tidak menentu. Berbagai inovasi serta terobosan dilakukan oleh perusahaan *Go Public* dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta tetap menjaga kepercayaan masyarakat disaat bisnis sedang mengalami persaingan yang semakin ketat. Tujuan didirikan sebuah perusahaan yaitu untuk mencapai laba yang maksimal agar keuntungan dapat diperoleh secara maksimal. Selain tujuan ini, terdapat tujuan lainnya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan adalah persepsi penting bagi para investor dalam menilai perusahaan atas tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Tinggi atau rendahnya harga saham perusahaan dipengaruhi oleh kinerja dari emiten. Apabila kinerja dari emiten semakin baik, maka akan memberi pengaruh terhadap kenaikan harga saham dan sebaliknya. Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik atau laba yang dihasilkan perusahaan cukup atau lebih tinggi daripada periode sebelumnya, umumnya investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik. Tetapi apabila kinerja perusahaan tersebut buruk atau gagal mendapatkan laba yang cukup hingga mengalami kerugian pada periode tersebut, maka investor akan menghindari untuk membeli saham dan bahkan akan menjual sahamnya karena khawatir mengalami kerugian. Peneliti berharap agar dapat menjelaskan pengaruh dari likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai serta memberi manfaat bagi investor untuk menganalisis performa perusahaan melalui laporan keuangan yang tersedia untuk mencapai tujuan yang optimal. Penelitian ini juga diharapkan kepada pihak investor dapat menjadikan faktor-faktor yang terdapat pada penelitian ini sebagai pertimbangan untuk menilai suatu perusahaan.

Kajian Teori

Agency Theory. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana pemegang saham memberikan wewenang dan tanggung jawab kepada manajer perusahaan. Hal ini menyebabkan terjadinya konflik *agency* karena terdapat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Pemegang saham dan manajer merupakan pihak yang saling bertentangan tetapi juga saling berhubungan. Jensen dan Meckling (1976) juga menjelaskan tentang *information asymmetry*, yaitu salah satu pihak memiliki akses informasi lebih luas daripada pihak lainnya yang menyebabkan *agency cost* menjadi tinggi. Ada dua masalah yang timbul jika *agency cost* tinggi. Masalah pertama yaitu *moral hazard*, karena terbatasnya akses untuk mengamati secara langsung kinerja manajer maka kinerja manajer hanya dapat dievaluasi oleh pemegang saham dari laporan yang dihasilkan. Masalah kedua yaitu *adverse selection*, informasi yang diperlukan pemegang saham disediakan oleh manajer sehingga menyebabkan manajer dapat menentukan informasi mana yang dapat dan tidak dapat diungkapkan untuk kepentingan pribadi (Andersson & Folkare, 2015).

Signalling Theory. Teori sinyal memberikan penekanan atas pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sehubungan dengan keputusan atas investasi oleh pihak luar perusahaan. Teori ini juga menjelaskan bahwa laporan keuangan digunakan oleh perusahaan untuk memberikan sinyal, baik itu positif maupun negatif kepada para pemegang saham. Brigham dan Joel (2009) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah teori yang mengenai suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang mampu memberikan gambaran bagi investor mengenai bagaimana manajemen mendatang yang berdampak pada prospek perusahaan. Hal yang menjadi dasar dari teori sinyal yaitu manajemen selalui ingin memberikan informasi baik kepada calon investor maupun pemegang saham. Adapun bentuk dari sinyal tersebut adalah informasi bagi pemangku kepentingan eksternal terkait hal-hal yang telah dilakukan pihak manajemen untuk merealisasikan tujuan perusahaan, sejalan sesuai keinginan para pemangku kepentingan.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah keadaan tertentu suatu perusahaan yang menggambarkan persepsi calon investor terhadap kinerja manajer dalam mengelola perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja manajer baik yang merupakan keinginan para pemilik. Nilai perusahaan yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran yang diterima pemilik perusahaan juga semakin tinggi (Rajagukguk, Ariesta & Pakpahan, 2019). Pada dasarnya nilai perusahaan merupakan hal yang penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak pada tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai suatu perusahaan. Hadianto (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemegang saham, sebab nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Winarto (2015) melakukan penelitian yang menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tahu dan Susilo (2017) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hasil positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas. Wild, Subramanyam, dan Hasley (2005) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk mendapatkan kas. Pihak yang berkepentingan ialah manajemen perusahaan dan pemilik perusahaan guna untuk menilai kemampuan mereka sendiri. Kemudian pihak luar perusahaan yang juga memiliki kepentingan ialah pihak distributor (supplier) dan kreditor yang menyalurkan atau menjual barang secara angsuran atau kredit kepada perusahaan. Prastowo (2011) menyatakan bahwa fungsi likuiditas ialah untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya. Likuiditas suatu perusahaan digambarkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek.

Struktur Modal. Menurut Husnan (2011) struktur modal yang paling baik adalah struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham. Kebijakan struktur modal ialah kebijakan yang melibatkan *trade off* antara tingkat pengembalian dan risiko. Penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan tetapi

disisi lain juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Brigham & Houston, 2001).

Kebijakan Dividen. Kebijakan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para investor merupakan kebijakan yang penting. Kebijakan pembagian dividen (*Dividen Policy*) untuk membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan. Rasio pembayaran dividen (*Dividen Pay out Ratio*) menentukan jumlah laba yang akan di bagi perusahaan dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan.

Profitabilitas. Brigham (2001) menyatakan bahwa profitabilitas ialah sekelompok rasio yang memperlihatkan pengaruh gabungan atas likuiditas, hutang dan manajemen aktiva terhadap hasil operasi. Menurut Husnan (2011) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (mungkin sekelompok aktiva perusahaan). Petronila dan Muklasin (2013) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan gambaran atas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Berbagai jenis ukuran profitabilitas, yaitu: laba bersih, laba operasi, tingkat pengembalian aktiva atau investasi, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Ukuran Perusahaan. Ukuran (*size*) perusahaan diukur menggunakan total aktiva, penjualan, dan modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan aset perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dimiliki oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976), diperlukan suatu fungsi pemantauan untuk mengurangi biaya yang diakibatkan oleh adanya konflik agensi. Daeli dan Endri (2018) mengatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dalam periode waktu yang ditentukan dengan aset lancar yang dimiliki. Winarto (2015) melakukan penelitian yang menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tahu dan Susilo (2017) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hasil positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Menurut Brigham dan Daves (2016) struktur modal adalah menyeimbangkan antara hutang dan ekuitas perusahaan. Struktur modal dianggap sebagai penggalangan dana yang digunakan oleh perusahaan untuk investasi perusahaan dan kegiatan operasional. Gunawan, Pituringsih dan Widiastuty (2019) melakukan penelitian tentang struktur modal terhadap nilai perusahaan dan menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Hidayah (2015).

Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan. Harga saham dari suatu perusahaan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibagi. Apabila dividen yang dibayar tinggi maka mempengaruhi tingginya harga saham sehingga nilai perusahaan juga baik dan begitu juga sebaliknya. Dengan demikian, dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito & Martono, 2010). Penelitian yang dilakukan oleh Sasongko (2019) tentang kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Munawar (2018) menunjukkan hasil yang berbeda.

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) dari aktivitas operasionalnya (Sabrin, 2016) Perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mengelola kinerja dan sumber dayanya secara efektif dan efisien. Hasugian, Muda dan Sirojuzilam (2019) melakukan penelitian tentang profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Septiani, Paramita, dan Ariesta (2018) menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Siregar dan Utama (2005) menyatakan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar akan memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut memiliki arus kas yang positif, sehingga dianggap memiliki prospek yang baik ke depannya. Hal itu juga mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dan lebih baik dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan perusahaan dengan total aset yang kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Gabriela dan Widyasari (2018) tentang ukuran perusahaan dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh

signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Djashan dan Agustinus (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian, rasio likuiditas berguna bagi pihak eksternal perusahaan yaitu investor yang sangat berkepentingan terhadap rasio ini terutama dalam hal pembagian kas dividen (Hery, 2015). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tahu dan Susilo (2017) yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki hasil positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. H1: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian, Perusahaan akan mempunyai prospek pertumbuhan yang baik bagi dimasa depan dengan menggunakan utang. Utang dapat menjadi sinyal positif bagi investor luar, sehingga investor luar memiliki keyakinan dan kepercayaan bahwa perusahaan dimasa depan memiliki prospek yang baik (Anisyah & Purwohandoko, 2017). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Gunawan, Pituringsih dan Widiastuty (2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H2: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

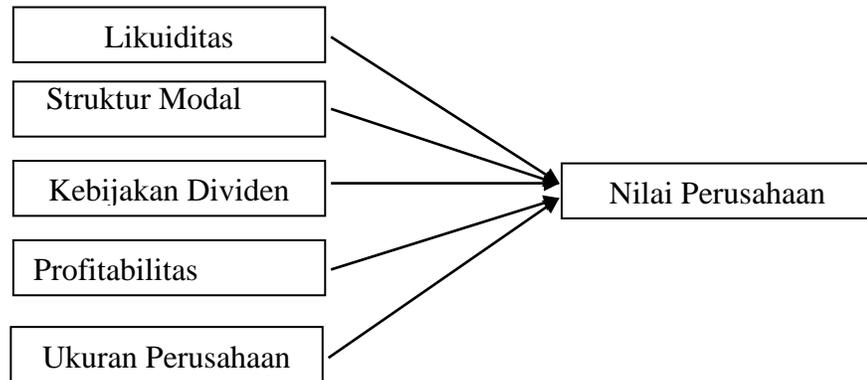
Berdasarkan penelitian, kebijakan dividen dapat digunakan untuk menentukan alokasi laba dengan tepat antara untuk pembayaran dividen dan untuk penambahan laba ditahan perusahaan. Perusahaan yang dapat meningkatkan pembayaran dividen akan dipandang memiliki kinerja yang baik, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sasongko (2019) juga menunjukkan adanya pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Harga saham akan mengalami peningkatan seiring dengan peningkatan laba yang diperoleh perusahaan, hal ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasugian, Muda dan Sirojuzilam (2019) juga menunjukkan adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian, Ukuran perusahaan merupakan cerminan atas besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai dari aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Gabriela dan Widyasari (2018) tentang ukuran perusahaan dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1.

Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia Pertukaran dalam periode 2017-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, 2) tidak melakukan *initial public offering* selama periode penelitian, 3) membayar dividen, 4) mata uang rupiah, 5) mempunyai laba positif, dan 6) penyajian variabel penelitian yang lengkap. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 51 perusahaan

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan	Widyasari dkk. (2015)	$\frac{MVE + \text{Book Value of Liabilities}}{\text{Book Value of Total Assets}}$	Rasio
2	Likuiditas	Gunawan, Pituringsih dan Widiastuty (2019)	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
3	Struktur Modal	Putri dan Theo (2020)	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasi
4	Kebijakan Dividen	Gunawan, Pituringsih dan Widiastuty (2019)	$\frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$	Rasio

5	Profitabilitas	Rajagukguk, Ariesta dan Pakpahan (2019)	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
6	Ukuran Perusahaan	Rajagukguk, Ariesta dan Pakpahan (2019)	$\text{Ln}(\text{Total Assets})$	Nominal

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Estimasi Model Panel. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji estimasi model panel.

Tabel 2. Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.341789	(50,97)	0.0000
Cross-section Chi-square	269.356784	50	0.0000

Berdasarkan uji *chow* yang terdapat pada tabel diatas, apabila nilai probabilitas *cross-section F* < 0.05 maka H_0 (*common effect model*) ditolak dan H_a (*fixed effect model*) diterima. Uji *chow* yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas *cross-section F* yang diperoleh adalah sebesar 0.0000 dimana hal ini berarti H_0 ditolak karena probabilitas *cross-section F* bernilai lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Oleh karena itu dalam uji *chow* model yang digunakan adalah *fixed effect model* (FEM).

Tabel 3. Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.888006	5	0.0109

Berdasarkan uji *hausman* yang terdapat pada tabel diatas, apabila nilai probabilitas *cross-section random* < 0.05 maka H_0 (*random effect model*) ditolak dan H_a (*fixed effect model*) diterima. Untuk uji *hausman* dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas *cross-section random* yang diperoleh adalah sebesar 0.0000 dimana hal ini berarti nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa H_0 ditolak sehingga model data panel yang sesuai untuk penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM).

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawa ini

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Dependent Variable: TOBIN_S_Q
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/17/20 Time: 19:43
 Sample: 2017 2019
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 51
 Total panel (balanced) observations: 153

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.621639	5.717223	0.983281	0.3279
CR	0.009439	0.015590	0.605442	0.5463
DER	0.087875	0.134370	0.653975	0.5147
DPR	0.020034	0.043508	0.460466	0.6462
ROA	2.353488	1.021457	2.304049	0.0234
SIZE	-0.179714	0.197481	-0.910030	0.3651

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi yang digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$Y = 5.621639 + 0.009439X_1 + 0.087875X_2 + 0.020034X_3 + 2.353488X_4 - 0.179714X_5 + e$$

Berdasarkan hasil regresi, konstanta nilai perusahaan (Y) menunjukkan nilai sebesar 5.621639 dimana berarti apabila nilai koefisien dari masing-masing variabel independen yang terdiri dari likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan yang digunakan sebesar nol, maka nilai perusahaan akan memiliki nilai sebesar 5.621639. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan dengan koefisien regresi sebesar 2.353488 dan nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0.0234. Sedangkan likuiditas menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dengan koefisien regresi sebesar 0.009439 dan nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0.5463. Struktur modal menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dengan koefisien regresi sebesar 0.087875 dan nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0.5147. Kebijakan dividen menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dengan koefisien regresi sebesar 0.020034 dan nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0.6462. Ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan dengan koefisien regresi sebesar -0.179714 dan nilai probabilitas *t-statistic* sebesar 0.3651.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan (R). Nilai *Adjusted R-Square* sebelum dalam penelitian ini adalah sebesar 0.904458 atau 90.4458%.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang signifikan menjelaskan bahwa setiap kenaikan

kemampuan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mengelola kinerja dan sumber dayanya secara efektif dan efisien. Masyarakat menganggap perusahaan yang mengalami keuntungan tersebut memiliki prospek yang baik ke depannya. Hal ini menyebabkan nilai dari suatu perusahaan meningkat. Likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang mana dapat meningkatkan nilai perusahaan karena nilai utang yang sedikit namun nilai likuiditas yang tinggi juga menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur yang pada akhirnya mengurangi kemampuan laba perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah utang dengan jumlah modal sendiri. Perusahaan yang utangnya tinggi, jika tidak dapat membayar maka akan menyebabkan perusahaan terancam pailit. Hal ini menyebabkan penggunaan utang tidak dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi, sehingga struktur modal tidak dapat memberi sinyal kepada investor dalam berinvestasi. Setiap investor memiliki cara pandang yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan yang memberikan rasio dividen tinggi lebih disukai oleh investor yang tertarik dengan keuntungan jangka pendek. Sedangkan investor yang tertarik dengan keuntungan jangka panjang, lebih memilih jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan atau memberikan *dividend payout ratio* yang rendah, dengan harapan laba ditahan dapat diinvestasikan kembali oleh perusahaan menjadi modal perusahaan sehingga menumbuhkan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aktivasnya, perusahaan yang memiliki total aktiva besar dengan komponen dominan pada persediaan dan piutang, belum tentu mampu membayar dividen (laba ditahan) karena asetnya menumpuk pada persediaan dan piutang. Perusahaan tersebut lebih memilih untuk mempertahankan labanya daripada membagikan sebagai dividen, yang dapat berpengaruh terhadap harga saham. Harga saham yang tidak terpengaruh tersebut menjadikan ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya terbatas pada perusahaan manufaktur. Lalu penelitian ini hanya terbatas pada periode penelitian dari tahun 2017-2019. Kemudian variabel independen dalam penelitian ini hanya menggunakan likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas dan ukuran perusahaan s. Keterbatasan lainnya adalah adanya wabah virus Covid-19 yang membuat penulis terhambat dalam menulis penelitian. Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk memperluas objek penelitian dengan cara memilih sektor lain yang berada diluar sektor manufaktur, untuk periode penelitian yang diteliti dalam penelitian selanjutnya dapat diperpanjang. Penelitian selanjutnya juga dapat menambah variabel bebas yang belum digunakan dalam penelitian ini seperti *company growth*, *good corporate governance*, *firm age*, dan lainnya.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Andersson, A., & Folkare, E. (2015). Company Characteristics and Voluntary Disclosure of Intellectual Capital: A Study on Swedish Listed Companies. *Journal of Jonkoping International Business School*, 1(1), 1-60.
- Aninsyah., & Purwohandoko. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 1(1).
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2016). *Intermediate Financial Management*. USA: Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Joel, F. H. (2001). *Fundamentals of Financial Management, Ninth Edition*, Horcourt College. United States of America.
- Djashan, I. A., & Agustinus, Y. (2020). The Effect on Firm Size, Profitability, Audit Committee, and Other Factors to Firm Value. *Accounting and Finance Review*, 5(1), 22-27.
- Gabriela, A., & Widyasari. (2019). Pengaruh Capital Structure, Profitability, Firm Size dan Firm Growth terhadap Firm Value. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 255-262.
- Gunawan, I. M., Pituringsih, E., & Widiastuty, E. (2019). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(3), 2396-2423.
- Harjito, A., & Martono. (2010). *Manajemen Keuangan (Edisi 3)*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hasugian, C., Muda, I., & Sirojuzilam. (2018). The Effect of Dividend Policy, Profitability, Liquidity, and Firm Size on Firm Value in Manufacturing Companies of Food and Beverage Subsectors.
- Hidayah, N. (2014). The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in The Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*, 5(1), 1-8.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Putri., & Thio, L. S. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 59-67.
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 77-90
- Sabrin., dkk. (2016). The Effect Of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering and Science(IJES)*, 5(10), 81-89.
- Sasongko, B. (2019). The Effect of Debt Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, and Profitability on the Firm Value. *The International Journal of Business Management and Technology*, 3(5), 104-109.

- Septiani, R., Paramita, P. D., & Ariesta, M. (2018). The Influence of Profitability and Debt Policy To Firm Value With Dividend Policy As Intervening Variable (A Case Study Of Manufacturing Company In Indonesia's Stock Exchange 2012-2016). *Journal of Accounting Universitas Pandanaran*, 4(4), 1-20.
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2005). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba. *Simposium Nasional Akuntansi 8 Solo*.
- Sutrisno. (2016). Struktur Modal : Faktor Penentu dan Pengaruhnya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20(1), 78-89.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 2017.
- Widyasari, N. A., Suhadak., & Husaini, A. (2015). Pengaruh good corporate (GCG) dan pengungkapan corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. *Jurnal Administrasi (JAB)*, 26(1), 1-10.
- Wild, J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2005). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kedelapan. Diterjemahkan oleh: Yanivi S. Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap*. Jakarta: Salemba Empat.
- Winarto, J. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4), 323-349.