

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Rinaldy Wiyadi* dan Yanti

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: frandi8messi0@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study is to determine the impact of profitability, leverage, firm size, firm growth, and dividend policy on firm value. This research uses data from manufacturers listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2019. The sample was selected using purposive and 46 companies. The data was processed by Eviews 10. The results of this show that leverage has a significant positive impact on firm value. Firm size of the company has a negative impact on the value of the company. Profitability, firm growth and dividend policy do not have a significant impact on firm value.

Keywords: *Profitability, Leverage, Firm Size, Firm Growth, Dividend Policy*

Abstrak:

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel terpilih yakni profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2019. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan *purposive sampling* sehingga didapatkan 46 perusahaan. Data ini diproses melalui aplikasi EViews 10. Sebagai hasil dari penelitian ini, *leverage* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan dividen

Pendahuluan

Di era globalisasi, persaingan di antara banyak perusahaan rintisan semakin ketat, dan perusahaan berusaha untuk menambah nilai bagi perusahaan mereka. Suardana dkk. (2020) mengklaim bahwa semua perusahaan melakukan segala upaya untuk memenuhi kebutuhan manajemen untuk pemegang saham. Jika manajemen berkinerja baik dan melampaui tujuan perusahaan, perusahaan telah melampaui batas yang harus dipatuhi. Hasil ini sangat penting bagi perusahaan untuk membuat keputusan di masa depan. Hal ini menjadi tantangan bagi pelaku bisnis untuk meningkatkan nilainya agar tetap hidup,

menjaga kelangsungannya, dan meyakinkan investor untuk terus berinvestasi di perusahaan yang bersangkutan.

Sebelum seorang investor menanamkan modalnya pada setiap perusahaan, tentunya perusahaan tersebut perlu dianalisa berdasarkan nilai perusahaan tersebut. Menurut Husna dan Satria (2019), *firm value* secara umum merupakan harga jual yang dianggap layak oleh calon investor untuk mengevaluasi perusahaan. Pada dasarnya tujuan utama dari manajemen perusahaan adalah agar pemegang saham terbesar dapat memaksimalkan harga saham perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Baiknya nilai suatu perusahaan tergantung pada kinerja keuangannya yang baik. Jika kinerja keuangannya buruk, bisnis tidak dapat berjalan dengan baik. Menurut Andy dan Johan (2020), salah satu indikator yang biasa digunakan investor untuk mengukur efektivitas adalah *stock price*. Tingginya *stock price* menunjukkan efektif dalam kinerja perusahaan dan *firm value* ikut meningkat. Investor secara otomatis percaya berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan karena meningkatkan nilai perusahaan.

Kajian Teori

Agency Theory. Teori *agency* diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan bahwa hubungan kontraktual antara pemberi kerja (*principal*) memberikan agen tugas dalam memberdayakan pengambilan keputusan. Menurut Suparno & Pitoyo (2016), hubungan agensi itu sendiri merupakan hubungan kerja antara *principal* yang melibatkan orang lain (agen) untuk mengerjakan jasa tertentu atas nama *principal* dan pemberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan terbaik bagi *principal*. Hubungan ini merupakan alasan yang baik untuk percaya bahwa agen tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*. *Principal* membutuhkan kontrol atau pemantauan agen atau manajer untuk mencegah kejadian yang tidak diinginkan atau menyimpang. Hal ini memungkinkan pelaksanaan tugas yang dilakukan oleh manajer untuk menanggapi keinginan *principal*. Untuk membuat keputusan yang lebih baru, agen harus dapat mengungkapkan pendapat yang lebih menguntungkan bagi *principal*.

Signalling Theory. Menurut Ross (1977) sinyal sebuah pengumuman berupa informasi mengenai keputusan investasi bagi pemegang saham atau investor. Teori sinyal menurut Fajaria dan Isnalita (2018) perusahaan memberikan sinyal pada laporan keuangan tahunan mereka, termasuk investor, untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Untuk berinvestasi di perusahaan yang bersangkutan, memerlukan informasi perusahaan bagi investor. Jika menerima sinyal bahwa kesehatan perusahaan buruk, investor memungkinkan meminta perusahaan untuk melakukan investasi lain. Jika sinyal berupa informasi positif, bukan berarti investor perlu menanamkan modalnya pada perusahaan. Investor terlebih dahulu menganalisis informasi yang mereka terima untuk menentukan apakah masuk akal untuk berinvestasi di setiap perusahaan.

Firm Value. Menurut Suparno dan Pitoyo (2016), nilai pasar suatu perusahaan adalah pembeli yang bersedia membeli perusahaan yang bersangkutan pada harga tertentu jika dapat memaksimalkan keuntungan pemegang sahamnya seiring dengan naiknya harga saham. Kenaikan *stock price*, memberikan dampak positif bagi para pemegang saham sehingga menambah kekayaan untuk para pemegang saham. Menurut Elim (2019), *firm value* didefinisikan sebagai suatu kondisi selama periode waktu tertentu, yang mencerminkan kepercayaan umum pada perusahaan. Publik menunjukkan

pengakuan dan kepercayaan pada harga tertentu ketika membeli saham di suatu perusahaan. *Firm value* yang tinggi didasarkan pada kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan, bukan kinerjanya saat ini.

Profitability. Menurut Weygandt et al. (2018) profitabilitas diukur berdasarkan penjualan atau laba operasi perusahaan selama periode waktu tertentu. Sholikhah (2018) juga menjelaskan bahwa profitabilitas digunakan sebagai indikator bagi investor untuk membeli saham. Hal ini mendorong investor untuk menganalisis profitabilitas jangka panjang untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang diperoleh sebelumnya. Analisis profitabilitas menunjukkan pendapatan dari efektivitas pengelolaan perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dikatakan maksimal apabila profitabilitas perusahaan dikelola pada tingkat yang tinggi.

Leverage. Leverage merupakan ukuran yang digunakan oleh perusahaan untuk menentukan apakah perusahaan dapat membiayai asetnya dengan hutang. Dalam pendanaan aset dan pengelolaan modal, indikator hutang yang digunakan suatu perusahaan sebagai indikator bagi investor yang perlu memperhatikan apakah suatu perusahaan dapat melunasi hutangnya. Investor mengartikan penggunaan hutang sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang di masa yang akan datang dan memiliki respon pasar yang positif (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Firm Size. Menurut Suwardika dan Mustanda (2017) baik usaha besar maupun kecil dapat kita lihat dari banyaknya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Fajariya dan Isnalita (2018) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan berapa banyak aset yang dimilikinya dan perusahaan besar memiliki keunggulan seperti modal usaha, daya tawar yang kuat, dan keuntungan yang besar.

Firm Growth. Menurut Suwardika dan Mustanda (2017) pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari aset perusahaan yang mengalami perubahan dari tahun ke tahun berupa kenaikan atau penurunan. Pertumbuhan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk terus tumbuh dan berkembang dengan mengorbankan aset perusahaan. Penggunaan aset yang optimal oleh manajemen perusahaan dapat meningkatkan keuntungan.

Dividend Policy. Menurut Suparno dan Pitoyo (2016) merupakan isu penting terkait dengan pengurangan dan jumlah pembayaran. *Dividend policy* itu sendiri erat kaitannya dengan investasi perusahaan dan keputusan keuangan lainnya. *Dividend policy* mensyaratkan dua pihak dengan kepentingan lain antara pemegang saham dan manajemen perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Kaitan Profitability terhadap Firm Value. *Profitability* yang baik memberikan prospek yang baik bagi perusahaan, membuat para investor merespon positif informasi yang diterima sehingga meningkatkan *firm value*. Ini berarti bahwa perusahaan yang menguntungkan berkinerja sangat baik, memberikan penilaian positif kepada investor atas kenaikan harga saham perusahaan. Sentimen ini juga mempengaruhi harga saham di pasar seiring dengan kenaikan harga saham. Dalam penelitian Husna dan Ibnu (2019)

, Winarto (2015), Oktarina (2018), Suparno dan Pitoyo (2016), dan Andy dan Johan (2020) berpendapat *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*.

Kaitan *Leverage* terhadap *Firm Value*. Menurut Syamsuddin (2002:90) dalam Kalbuana & Mulyati (2016) *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk meningkatkan pendapatan dengan menggunakan aset atau dana. Penggunaan *leverage* perusahaan ditujukan untuk menghasilkan *return* yang tinggi. Kemampuan perusahaan untuk mengungkit asetnya dengan meningkatkan *leverage* menunjukkan bahwa hal ini akan meningkatkan tingkat keuntungan yang akan diterima pemilik perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yaitu Winarto (2015) dan Suwardika dan Mustanda (2017) yang memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*.

Kaitan *Firm Size* terhadap *Firm Value*. Aset perusahaan menentukan besar kecilnya perusahaan. Semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar *firm size*, semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor. Namun, perusahaan memiliki aset yang bernilai rendah investor tidak mau berinvestasi di perusahaan tersebut. Menurut Husna dan Satria (2019) dan Liestyasih dan Wiagustini (2017) menunjukkan *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Kaitan *Firm Growth* terhadap *Firm Value*. Ketika *firm growth* terus tumbuh dari tahun ke tahun, pertumbuhan perusahaan merupakan informasi yang positif. Semakin besar pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi *firm value*. Dari sudut pandang investor, ketika informasi tentang perubahan perusahaan akibat peningkatan aset diperoleh, pasar akan merespon dengan baik dan mencerminkan peningkatan nilai perusahaan atau harga saham. Menurut Suwardika dan Mustanda (2017), Fajaria dan Isnalita (2018), dan Antoro dkk. (2020) *firm growth* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Kaitan *Dividend Policy* terhadap *Firm Value*. *Dividend policy* tidak hanya tentang jumlah, tetapi juga tentang pembayaran. Dalam hal ini baik pemegang saham maupun pengurus perusahaan harus dikoordinasikan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham, maka diharapkan kinerja perusahaan akan meningkat dan pada akhirnya *firm value* akan terus meningkat. Menurut Suparno dan Pitoyo (2016) dan Sholikhah (2018) menemukan *dividend policy* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. selain itu, Winarto (2015) menyatakan bahwa *dividend policy* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian sebelumnya, *profitability* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *firm value* (Husna dan Satria, 2019), (Suparno dan Pitoyo, 2016), dan (Sholikhah, 2018). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *profitability* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *firm value* dari (Sondakh dkk, 2013) dan (Tarima dkk, 2016).

H1 : *Profitability* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Hasil penelitian *leverage* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *firm value* (Winarto, 2015) dan (Suwardika dan Mustanda, 2017). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *firm value* dari (Husna dan Satria, 2019) dan (Munawar, 2019).

H2 : *Leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Hasil penelitian *firm size* memiliki hubungan yang signifikan terhadap *firm size* (Munawar, 2019) dan (Liestyasih dan Wiasgustini, 2017). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *firm value* dari (Winarto, 2015) dan (Andy dan Johan, 2020).

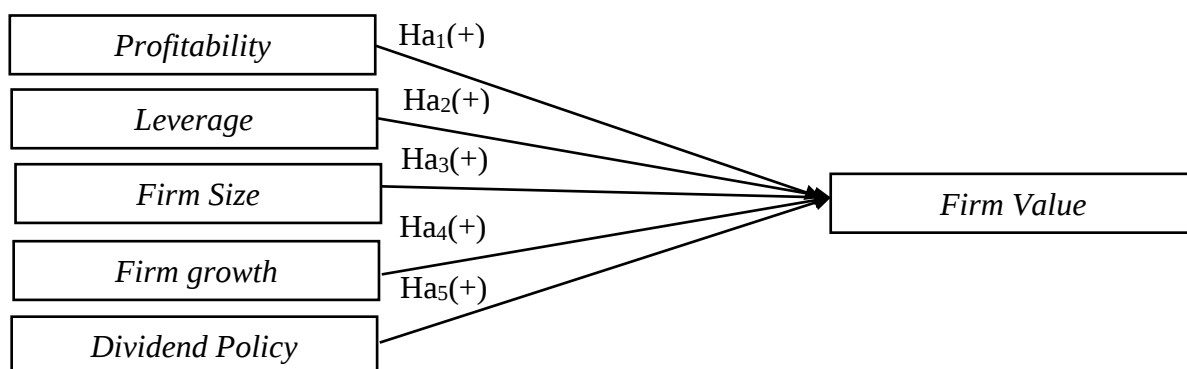
H3 : *Firm Size* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Hasil penelitian *firm growth* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *firm value* (Fajaria dan Isnalita, 2019) dan (Liestyasih dan Wiagustini, 2017). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *firm growth* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *firm value* dari (Antoro dkk, 2020), dan (Dhani dan Utama, 2017). H4 : *Firm Growth* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Hasil penelitian *dividend policy* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *firm value* (Winarto, 2015) dan (Sholikhah, 2018). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *dividend policy* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *firm value* dari (Husna dan Satria, 2019), dan (Fajaria dan Isnalita, 2018).

H5 : *Dividend Policy* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Pada penelitian ini metodologi yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah perusahaan manufaktur dengan kriteria : (a) Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2019, (b) memperoleh profit dalam jangka periode tahun 2016-2019, (c) laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember, (d) menggunakan mata uang Rupiah, dan (e) membagi dividen berturut-turut dalam jangka periode tahun 2016-2019. Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Kode	Sumber	Indikator	Skala
Firm Value	PBV	Husna dan Satria (2019)	$\text{Price book value} = \frac{\text{Market price perShare}}{\text{Book value perShare}}$	Rasio

<i>Profitability</i>	<i>ROA</i>	Husna dan Satria (2019)	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
<i>Leverage</i>	<i>DER</i>	Suwardika dan Mustanda (2017)	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
<i>Firm Size</i>	<i>FS</i>	Fajaria and Isnalita (2018)	$FS = \text{Ln}(\text{Total Assets})$	Rasio
<i>Firm growth</i>	<i>TAG</i>	Fajaria and Isnalita (2018)	$TAG = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$	Rasio
<i>Dividend Policy</i>	<i>DPR</i>	Weygandt et al. (2015)	$DPR = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Net Income}}$	Rasio

Penelitian ini akan menggunakan Uji Statistik Deskriptif, kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Multikolinieritas dan Uji Heterokedastisitas. Pengujian uji hipotesis akan menggunakan Uji Koefisien Determinasi, Uji F, dan Uji t.

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan atau menggambarkan peristiwa yang terjadi dalam data penelitian menjadi sebuah deskripsi yang mudah dipahami. Statistik deskriptif menganalisis data menjadi beberapa nilai yaitu nilai rata-rata (*mean*), nilai median, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi. Hasil uji analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis statistik deskriptif

	PBV	ROA	DER	SIZE	TAG	DPR
Mean	4.330445	0.104118	0.690690	12.62926	0.106154	0.527341
Median	1.885495	0.071785	0.513695	12.51071	0.080550	0.402370
Maximum	82.44443	0.921000	3.609270	14.54649	0.932740	5.614470
Minimum	0.298140	0.001350	0.090590	11.40218	-0.286640	0.053730
Std. Dev.	10.06081	0.116388	0.623790	0.690446	0.163701	0.579335

Sumber : Data diolah dengan *Software E-views 10*

Sebelum pengujian hipotesis, terlebih dahulu melakukan uji asumsi klasik, dalam penelitian ini melakukan uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan semua variabel memiliki nilai < 0.80 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi antar variabel. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan probabilitas *chi-square* diperoleh angka 0.2680, artinya hasil uji ini didapatkan uji *arch* yaitu tidak terjadi heteroskedastisitas karena memiliki nilai lebih besar dari 0.05.

Hasil Uji Pemilihan Model Terbaik. Untuk menentukan model yang terbaik dalam penelitian ini dilakukan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Uji *Chow* dilakukan untuk pengujian statistik dengan memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*.

Dalam penelitian ini menunjukkan nilai prob *Cross section Chi-square* sebesar $0.0000 < 0.05$ berarti menggunakan model estimasi *fixed effect*. Pengujian berikutnya uji *Hausman* dilakukan untuk pengujian statistik dengan memilih antara model *random effect* dan model *fixed effect*. Dalam penelitian ini menunjukkan nilai prob *Cross section random* sebesar $0.0000 < 0.05$ berarti menggunakan model estimasi *fixed effect*.

Pengujian koefisien determinasi (*Adjusted R²*) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur suatu kemampuan model regresi dalam memperoleh informasi serta menerangkan variabel dependen. Pada persamaan regresi dalam penelitian ini menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0.927519, Nilai tersebut berarti bahwa variabel *Profitability*, *Leverage*, *Firm Size*, *Firm Growth*, dan *Dividend Policy* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *Firm value* sebesar 92.7519% dan sisanya sebesar 7.2481% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar penelitian.

Berdasarkan hasil uji pada *F* dalam penelitian ini, nilai yang menunjukkan hasil *F* adalah sebesar 0.000000 yang mana nilai *F* tersebut lebih rendah dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Profitability*, *Leverage*, *Firm Size*, *Firm Growth*, dan *Dividend Policy* secara simultan memberikan pengaruh terhadap variabel *Firm Value*.

Uji *t* digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh secara parsial satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Untuk menguji hipotesis (*H_a*) ditolak atau diterima, titik tolaknya adalah bila nilai *probability* $<$ atau $>$ 0,05, artinya jika nilai signifikansi dari variabel independen di bawah 0,05, maka *H₀* ditolak dan *H_a* diterima dan sebaliknya. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel 2:

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	178.4550	77.66867	2.297645	0.0240
ROA	-7.539393	4.362886	-1.728075	0.0875
DER	7.845001	1.779591	4.408317	0.0000
SIZE	-14.13656	6.185365	-2.285485	0.0247
TAG	0.924369	1.856765	0.497838	0.6199
DPR	-0.610310	0.654642	-0.932280	0.3538

Sumber : Data diolah dengan *Software E-views 10*

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

$$\text{PBV} = 178.4550 - 7.539393 \text{ ROA} + 7.845001 \text{ DER} - 14.13656 \text{ SIZE} + 0.924369 \text{ TAG} - 0.610310 \text{ DPR} + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil regresi diatas, *Profitability* mempunyai pengaruh negatif sebesar -7.539393 dan tidak signifikan (Prob = 0.0875) terhadap *firm value*, maka *H_a* ditolak. *Leverage* mempunyai pengaruh positif sebesar 7.845001 dan signifikan (Prob = 0.0000)

terhadap *firm value*, maka H_a diterima. *Firm size* mempunyai pengaruh negatif sebesar -14.13656 dan tidak signifikan (Prob = 0.0247) terhadap *firm value*, maka H_a ditolak. *Firm Growth* mempunyai pengaruh positif sebesar 0.924369 dan tidak signifikan (Prob = 0.6199) terhadap *firm value*, maka H_a ditolak. *Dividend Policy* mempunyai pengaruh negatif sebesar -0.610310 dan tidak signifikan (Prob = 0.3538) terhadap *firm value*, maka H_a ditolak.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Profitability* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, disebabkan kinerja manajemen perusahaan yang tidak mampu menggunakan harta perusahaan, sehingga laba bersih menjadi kecil padahal harta perusahaan yang dimiliki sangat besar. Rata-rata *profitability* perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah sebesar 0.104118, sehingga hal ini tidak mempengaruhi *firm value*.

Dilihat dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, *leverage* adalah rasio yang dipakai dalam penggunaan aktiva atau dana untuk peningkatan penghasilan (*return*). Penggunaan *leverage* oleh perusahaan bertujuan memperoleh laba yang tinggi sehingga *firm value* ikut meningkat.

Dilihat dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Firm Value*, *firm size* yang diprosikan oleh total aset perusahaan mengalami peningkatan sebagian besar disebabkan oleh meningkatnya utang perusahaan untuk pembiayaan aset perusahaan. Utang dengan nilai *leverage* yang tinggi tentu memiliki resiko gagal bayar yang tinggi, sehingga membuat beberapa investor tidak memilih berinvestasi di perusahaan tersebut. Dalam hal ini menyebabkan *firm value* menurun karena pada akhirnya investor memilih menarik kembali investasinya demi menghindari resiko, sehingga *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*.

Dilihat dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm Growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, berdasarkan data yang diperoleh hubungan *firm growth* tidak berpengaruh terhadap *firm value* karena aset perusahaan tidak mengalami perubahan baik peningkatan maupun penurunan secara signifikan.

Dilihat dari hasil penelitian *Dividend Policy* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, karena investor tidak lagi melihat jumlah dividen yang dibagi oleh perusahaan melainkan investor lebih memperhatikan kenaikan harga saham (*capital gain*) dari perusahaan yang mereka investasikan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dipakai didalam penelitian ini hanyalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Sampel yang digunakan dari penelitian ini juga hanya sebanyak 46 perusahaan. Penelitian ini hanya meneliti beberapa variabel independen diantaranya adalah *profitability*, *leverage*, *firm size*, *firm growth*, dan *dividend policy* saja. Penelitian ini tidak menggunakan variabel kontrol.

Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan untuk dapat menambahkan variabel independen lainnya seperti *liquidity*, *capital structure*, *corporate governance*, *board size*, dan lain-lain untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *firm value*. Selain itu, dapat

menambah periode penelitian dan menambah sektor perusahaan lainnya. Bagi perusahaan, perusahaan dapat mengoptimalkan *leverage* untuk memperoleh tingkat penghasilan (*return*) yang tinggi dari hutang sehingga dapat meningkatkan *firm value* suatu perusahaan. Bagi investor, investor dapat berinvestasi terhadap perusahaan yang memiliki *firm value* yang baik atau meningkat.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Andy, A., & Johan, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Properti dan Real Estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2018. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* 4(6):264-269.
- Antoro, W., Sanusi, A., & Asih, P. (2020). The Effect of Profitability, Company Size, Company Growth on Firm Value Through Capital Structure in Food and Beverage Companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018 Period. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering* 06(09):36-43.
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* Vol. 2(1).
- Elim, J. (2019). Model of Firm Value – Indonesian Stock Exchange Case. *International Journal of Economics and Financial Issues* 9(3):154.
- Fajaria, A. Z., & Isnalita, N. I. D. N. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with Its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research* 6(10):55-69.
- Husna, A., and 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.
- Jensen, Michael C., & Meckling, William H., (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Kalbuana, N., & Mulyati, H. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Garment dan Textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).
- Liestyasih, L. P . E., & Wiagustini, L. P. (2017). “Pengaruh Firm Size Dan Growth Opportunity Terhadap Cash Holding Dan Firm Value.” *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 10:3607.
- 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)* 8:9.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2), 137-155.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti* (Doctoral dissertation, Udayana University).

- Oktarina, D. (2018). The Analysis of Firm Value In Indonesia Property and Real Estate Companies. *International Journal of Research Science & Management* 5(9):85–92.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, Vol. 8 (1): 23-40.
- Sholikhah, A. (2018). Factors That Influence the Firm Value in Consumer Goods Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013 – 2017. *The Indonesian Accounting Review* 8(1):57-70.
- Sondakh, R. (2019). The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in Indonesia stock exchange 2015-2018 period. *Accountability*, 8(2), 91-101.
- Suparno, S., & Pitoyo, D. (2016). Determinant Factor of Firm's Value on Manufacturing Company in Indonesian Stock Exchange. *Advances in Economics, Business and Management Research*, Vol 15.
- Tarima, G. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(4).
- Winarto, J. (2015). The determinants of manufacturer firm value in Indonesia stock exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4), 323.
- Weygandt, J., Kimmel, P., & Kieso, D. (2015). *Financial Accounting: IFRS 3rd Edition*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- www.idnfinancial.com
- www.idx.com