

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI FIRM VALUE

Antony Prawira* dan Liana Susanto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: antonyprawira12.00@gmail.com

Abstract:

This study aims to obtain empirical evidence about the effect of profitability, leverage, liquidity, and firm size on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2020 period. The number of samples in this study was selected by purposive sampling method and the valid data were 78 companies. The research data were analyzed using multiple linear regression analysis techniques which were processed with Eviews12 SV software. The results of this study indicate that profitability and leverage have a significant positive effect on firm value. Liquidity does not have a significant effect on firm value. Firm size has a significant negative effect on firm value. The implication of this research is the need to increase profitability and leverage to increase firm value which will give a positive signal to investors.

Keywords: Firm Value, Profitability, Leverage, Liquidity, Firm size

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *profitability*, *leverage*, *liquidity*, dan *firm size* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Jumlah sampel penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* dan data yang valid adalah sebanyak 78 perusahaan. Data penelitian ini dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linear berganda yang diolah dengan *software Eviews12 SV*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitability* dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. *Liquidity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. *Firm size* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya peningkatan *profitability* dan *leverage* untuk meningkatkan *firm value* yang akan memberikan sinyal positif bagi investor.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

Pendahuluan

Kemajuan globalisasi di Indonesia telah mendorong persaingan antar perusahaan dalam mengembangkan dan mempertahankan pasar. Hal ini menciptakan persaingan yang sangat kuat bagi perusahaan, sehingga perusahaan harus menggunakan strategi untuk menarik investor agar tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Stiyarini dan Santoso (2016) nilai perusahaan adalah kinerja

perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Menurut Cecilia dkk. (2015), nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor karena membantu menilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu untuk dapat menarik minat investor, perusahaan mengharapakan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Namun terkadang ada kasus dimana perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Pemegang saham memberikan kepercayaan kepada pihak lain untuk menjadi pengelola perusahaan. Para pemegang saham mengharapakan pihak manajemen untuk berusaha sebaik mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham. Ketidakberhasilan tersebut bisa juga disebabkan oleh kurang cermatnya pihak manajemen dalam mengimplementasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Adapun faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tambahan yang bisa digunakan oleh pihak manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan seperti menentukan strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan karena merupakan salah satu indikator yang dijadikan pertimbangan oleh calon investor dalam menentukan penanaman modal.

Kajian Teori

Agency Theory. Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori ini menjelaskan mengenai suatu hubungan di mana satu atau lebih yang biasanya sebagai pemilik (*principal*) mempekerjakan orang (*agent*) untuk melakukan suatu jasa dengan nama *principal* serta memberi tanggung jawab kepada *agent* untuk membuat keputusan terbaik bagi *principal*. Hubungan yang harmonis antara *principal* dan *agent* pada hakekatnya sukar tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan. Konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan manajemen atau *agent* tidak selalu bertindak sesuai dengan kemauan *principal*, sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). *Agency cost* merupakan biaya yang dikeluarkan *principal* untuk melakukan pengawasan terhadap *agent*.

Signalling Theory. Teori ini menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima atau investor (Spence, 1973). Fauziah (2017), menyatakan bahwa informasi yang diberikan perusahaan ditangkap sebagai sinyal, baik sinyal positif maupun negatif. Jika informasi yang diumumkan dianggap sebagai sinyal positif maka akan menarik minat investor dalam berinvestasi. Permintaan saham yang banyak akan menyebabkan harga saham suatu perusahaan meningkat dan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Firm Value. Menurut Sudana (2015), nilai perusahaan adalah nilai pasar dari saham suatu perusahaan yang mencerminkan penilaian investor atas setiap ekuitas yang dimiliki

oleh perusahaan tersebut. Menurut Cecilia dkk. (2015), nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi investor karena membantu menilai perusahaan secara keseluruhan.

Profitability. Menurut Hantono (2018), rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Noviyanti dan Ruslim (2021), profitabilitas menggambarkan keberhasilan operasional perusahaan yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Leverage. Menurut Fahmi (2014), *leverage* adalah kebijakan perusahaan yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Menurut Ha dan Minh (2020) adanya *leverage* pada perusahaan dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan laba yang lebih besar melalui pengelolaan modal atau aset yang berasal dari utang secara maksimal.

Liquidity. Menurut Kasmir (2014), likuiditas merupakan perbandingan yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Menurut Syamsudin (2016), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar tanggung jawab atau kewajiban keuangannya dalam jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar.

Firm Size. Menurut Nurmindia dkk. (2017), ukuran perusahaan merupakan suatu nilai yang mewakili perusahaan dalam berbagai hal, seperti total penjualan, total aset, dan kapitalisasi pasar. Menurut Suryana dan Rahayu (2018), ukuran perusahaan mengacu pada besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total aset dan total penjualannya.

Kaitan Antar Variabel

Profitability dan Firm Value. Menurut Dwiastuti dan Dillak (2019) *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya keuntungan perusahaan, maka akan mengindikasikan bahwa kondisi perusahaan juga meningkat, sehingga akan menarik minat investor dalam berinvestasi. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, dimana menurut Anggraeni dan Sulhan (2020), tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga memberikan sinyal positif dan mengundang respon positif dari investor yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Andiyani dan Sugiyono (2020), Nugraha dan Alfarisi (2020), dan Chasanah (2018) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Ismiyatun, *et al.* (2021) dan Sari dan Wahidahwati (2021) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lastanti dan Salim (2018) yang menyatakan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Leverage dan Firm Value. Menurut Rajagukguk dkk. (2019) *leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini karena pendapatan perusahaan dikenakan pajak sedangkan beban bunga merupakan beban pengurang pajak, sehingga penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, jika suatu perusahaan memiliki hutang, jika dikelola dengan baik maka akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan akan mampu membayar hutang tersebut. Investor akan berminat untuk melakukan investasi sehingga akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pinjaman. Hal ini konsisten dengan penelitian

yang dilakukan Astakoni dan Wardita (2020) dan Sari dan Wahidahwati (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Ismiyatun, *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andiyani dan Sugiyono (2020), Krisnawijaya dan Setyawan (2020), dan Chasanah (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Liquidity dan Firm Value. Menurut Oktavirni dkk. (2018) bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini karena likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan asetnya dalam memenuhi kewajibannya. Semakin banyak aset lancar yang dapat digunakan untuk pembagian dividen, operasional keuangan, dan investasi maka semakin tinggi juga pandangan investor terhadap kinerja perusahaan sehingga akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory*, yang menurut Anggraeni dan Sulhan (2020), likuiditas yang tinggi akan memperoleh respon dan sinyal positif dari pihak eksternal perusahaan karena mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang baik dan mampu melunasi utang jangka pendeknya. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Jumiari dan Julianto (2020). Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismiyatun, *et al.* (2021), Andiyani dan Sugiyono (2020), dan Anni'mah dkk. (2021) yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Chasanah (2018) dan Rachmi dan Heykal (2020) yang menyatakan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Firm Size dan Firm Value. Menurut Oktavirni dkk. (2018) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang diukur menggunakan total aset menunjukkan keadaan suatu perusahaan. Total aset perusahaan yang besar dapat memberikan kesempatan untuk menggunakan aset secara efektif untuk menghasilkan laba bersih dalam perusahaan. Aset yang ada akan menguntungkan perusahaan jika dikelola dengan baik. Investor dapat menilai suatu perusahaan melalui jumlah aset yang dimilikinya, sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Oktavirni dkk. (2019), Sari dan Wahidahwati (2021), dan Setiawati dan Lim (2018) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Ispriyahadi dan Abdulah (2021), Mislinawati dkk. (2021), dan Penggabean (2018) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisnawijaya dan Setyawan (2020), Chasanah (2018) dan Dwiastuti dan Dillak (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

Pengembangan Hipotesis

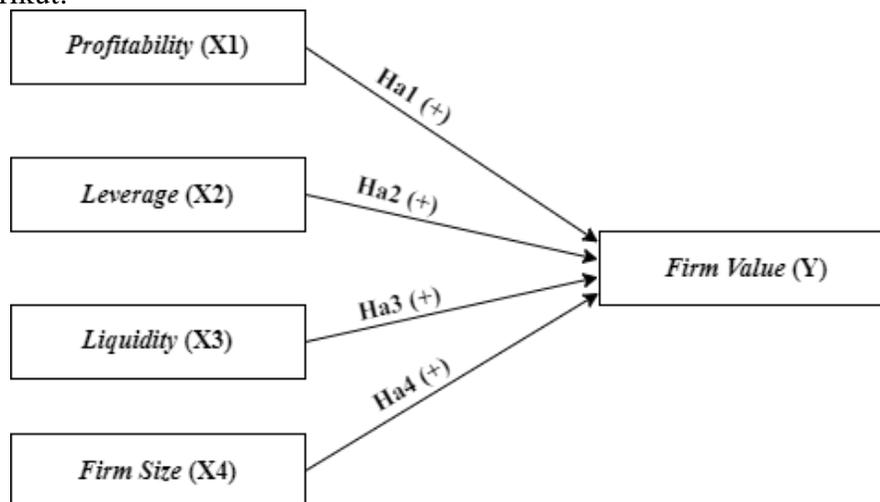
Berdasarkan penelitian Andiyani dan Sugiyono (2020), Krisnawijaya dan Setyawan (2020), dan Nugraha dan Alfarisi (2020), *profitability* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Tetapi penelitian Ismiyatun, *et al.* (2021) dan Sari dan Wahidahwati (2021), menyatakan bahwa *profitability* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*. Selain itu, penelitian Lastanti dan Salim (2018) menyatakan bahwa *profitability* tidak

berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Ha₁: *Profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*.

Berdasarkan penelitian Nugraha dan Alfarisi (2020), Astakoni dan Wardita (2020), dan Rajagukguk dkk. (2019), *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Tetapi penelitian Ismiyatun, et al. (2021) dan Sari dan Sanjaya (2018), menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*. Di samping itu, penelitian Andiyani dan Sugiyono (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*. Ha₂: *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*.

Berdasarkan penelitian Oktaviarni dkk. (2019), *liquidity* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Tetapi penelitian Ismiyatun, et al. (2021), Nugraha dan Alfarisi (2020), dan Anni'mah dkk. (2021), menyatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*. Selain itu, Rachmi dan Heykal (2020) yang mengemukakan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Ha₃: *Liquidity* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*.

Berdasarkan penelitian Oktaviarni dkk. (2019), Sari dan Wahidahwati (2021), dan Rajagukguk dkk. (2019), *firm size* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Tetapi penelitian Nugraha dan Alfarisi (2020), Ispriyahadi dan Abdulah (2021), dan Mislinawati, Fahira, Faradilla, dan Eriva (2021), menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*. Berbeda pula dengan penelitian Dwiastuti dan Dillak (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*. Ha₄: *Firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Berdasarkan hipotesis di atas, kerangka pemikiran dapat digambarkan dengan model sebagai berikut:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia sektor manufaktur periode tahun 2018-2020. Metode pemilihan

sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020 secara berturut-turut, 2. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2018-2020, 3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama tahun 2018-2020, dan 4. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama tahun 2018-2020. Jumlah seluruhnya sampel yang memenuhi kriteria adalah 78 perusahaan

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Firm Value</i>	$\text{Tobin'Q} = \frac{EMV + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity} + \text{Total Liabilities}}$	Rasio	Ismiyatun, et al. (2021)
<i>Profitability</i>	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	Rasio	Ismiyatun, et al. (2021)
<i>Leverage</i>	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Ismiyatun, et al. (2021)
<i>Liquidity</i>	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio	Ismiyatun, et al. (2021)
<i>Firm Size</i>	$FS = \ln \text{Total Asset}$	Rasio	Ispriyahadi dan Abdulah (2021)

Hasil dan Kesimpulan

Hasil Uji Statistik Deskriptif. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui bahwa variabel dependen *firm value* dalam penelitian ini memiliki nilai *mean* sebesar 1.814186 yang menunjukkan nilai rata-rata *firm value* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2020. Nilai maksimum *firm value* adalah sebesar 14.41466, nilai minimum *firm value* adalah sebesar 0.363309, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1.857015. *Profitability* memiliki nilai *mean* sebesar 0.079034, nilai maksimum sebesar 0.920997, nilai minimum sebesar 0.000282, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.093133. *Leverage* memiliki nilai *mean* sebesar 0.814426, nilai maksimum sebesar 5.442557, nilai minimum sebesar 0.003465, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.745702. *Liquidity* memiliki nilai *mean* sebesar 5.113398, nilai maksimum sebesar 303.2813, nilai minimum sebesar 0.652900, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 23.89825. *Firm size* memiliki nilai *mean* sebesar 28.67641, nilai maksimum sebesar 33.49453, nilai minimum sebesar 25.95468, dan memiliki nilai standar deviasi sebesar 1.535707.

Hasil Uji Pemilihan Model Data Panel. Untuk memilih model yang tepat atau terbaik untuk dipakai dalam mengolah data penelitian ini, terdapat dua pengujian yang dilakukan yaitu uji chow dan uji hausman. Untuk pengujian pertama yaitu uji chow melakukan perbandingan antara *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM).

Berdasarkan hasil uji chow nilai probabilitas *cross-section chi-square* dalam penelitian yaitu sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga model data panel yang terpilih adalah *fixed effect model*. Untuk pengujian kedua yaitu uji hausman melakukan perbandingan antara *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Berdasarkan hasil uji hausman nilai probabilitas *cross-section random* dalam penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga model data panel yang terpilih adalah *fixed effect model*.

Uji Asumsi Klasik. Pengujian selanjutnya setelah mengetahui *fixed effect model* yang terpilih adalah uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Menurut Basuki (2021), multikolinearitas adalah sebuah kondisi dimana terjadi korelasi yang sangat kuat antara variabel independen sebuah model regresi. Nilai koefisien korelasi antara *firm size* terhadap *profitability*, *leverage*, dan *liquidity* lebih kecil dari 0.8 sehingga model regresi dalam penelitian ini terbebas dari multikolinearitas. Selanjutnya melakukan pengujian heteroskedastisitas, menurut Basuki (2021), uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah residual dari model yang terbentuk terdapat varians yang konstan atau tidak. Nilai probabilitas *obs*R-squared* adalah sebesar 0.3279 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.05, sehingga dalam model regresi penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linear Berganda. Menurut Sekaran dan Bougie (2016), analisis regresi berganda merupakan teknik statistik untuk memprediksi varians dalam variabel dependen melalui regresi variabel independen terhadapnya. Berikut disajikan tabel hasil uji analisis regresi berganda.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>C</i>	32.82107	14.82248	2.214277	0.0283
<i>ROA</i>	2.310025	1.114198	2.073262	0.0398
<i>DER</i>	0.736233	0.298598	2.465638	0.0148
<i>CR</i>	-0.000330	0.003057	-0.107871	0.9142
<i>FS</i>	-1.108485	0.520516	-2.129589	0.0348

Berdasarkan tabel 2, dapat disimpulkan bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobin'Q}_{it} = 32.82107 + 2.310025 \text{ ROA}_{it} + 0.736233 \text{ DER}_{it} - 0.000330 \text{ CR}_{it} - 1.108485 \text{ FS}_{it} + e$$

Keterangan:

- Tobin'Q : *Firm Value*
- ROA : *Return On Asset*
- DER : *Debt to Equity Ratio*
- CR : *Current Ratio*
- FS : *Firm Size*
- i : Perusahaan
- t : Waktu

e : Error term

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Squared*). Menurut Sekaran dan Bougie (2016), Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui persentase varians variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0.771408 (77.14%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu *profitability*, *leverage*, *liquidity*, dan *firm size* dalam penelitian ini memiliki pengaruh sebesar 77.14% terhadap variabel dependen yaitu *firm value* dan sisanya sebesar 22.86% dijelaskan oleh variabel independen lain di luar penelitian ini.

Hasil Uji F (*Simultan*). Menurut Sekaran dan Bougie (2016), uji F merupakan analisis yang membantu menguji pengaruh signifikan dari variabel independen secara *simultan* terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, diperoleh nilai *Prob (F-statistic)* sebesar 0.000000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *Prob (F-statistic)* lebih kecil dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *profitability*, *leverage*, *liquidity*, dan *firm size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dan model penelitian layak untuk digunakan.

Hasil Uji t (*Parsial*). Menurut Sekaran dan Bougie (2016), uji t merupakan analisis yang pada dasarnya menunjukkan apakah ada pengaruh signifikan diantara variabel independen secara *parsial* terhadap variabel dependen. Uji t dapat dilihat pada tabel 2 yang menunjukkan bahwa, *profitability* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0398 dan nilai *coefficient* sebesar 2.310025. sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* sehingga H_{a1} diterima. *Leverage* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0148 dan nilai *coefficient* sebesar 0.736233, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* sehingga H_{a2} diterima. *Liquidity* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0.9142, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* sehingga H_{a3} ditolak. *Firm size* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0348 dan nilai *coefficient* sebesar -1.108485, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value* sehingga H_{a4} ditolak.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, Semakin tinggi nilai *profitability* maka akan memberikan sinyal positif yang akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga menyebabkan harga saham akan naik, dengan harga saham yang naik maka nilai perusahaan akan ikut naik. *Leverage* yang tinggi juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pinjaman dana atau modal akan menjadi sinyal positif bagi *investor* untuk melakukan investasi sehingga harga saham dan nilai perusahaan akan meningkat. *Liquidity* kurang diperhatikan oleh para calon investor saat akan melakukan investasi, hal ini mungkin dapat disebabkan karena investor lebih memperhatikan kinerja perusahaan yang lebih memiliki nilai serta pengaruh atas pengembalian investasinya. *Firm size* yang besar memiliki *agency cost* yang lebih besar dan *firm size* yang besar membuat perusahaan harus mengalokasikan dananya lebih besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya yang menyebabkan laba yang menurun sehingga mengurangi minat investor untuk berinvestasi.

Penutup

Berdasarkan hasil penelitian ini, variabel *profitability* dan *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*, variabel *liquidity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, dan variabel *firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap *firm value*. Dalam proses penyusunan penelitian, penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat digunakan sebagai pertimbangan penelitian berikutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah variabel independen yang menjelaskan nilai perusahaan dalam penelitian ini hanya terbatas pada empat variabel yaitu *profitability*, *leverage*, *liquidity*, dan *firm size*. Periode penelitian yang digunakan terbatas, yaitu dari 2018-2020, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat dijelaskan secara lebih luas. Sampel penelitian juga terbatas, yaitu hanya menggunakan perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dan penelitian ini hanya menggunakan satu proksi pada setiap variabel. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independen di luar penelitian ini, dapat memperpanjang periode penelitian, dapat menggunakan sampel penelitian dari sektor selain manufaktur, serta dapat mengganti proksi yang digunakan dalam variabel penelitian.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Andiyani, S., & Sugiyono. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage di (BEI). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(8), 1-16.
- Anggraeni, M. D. P., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 94–112.
- Anni'Mah, H. F., Sumiati, A., & Susanti, S. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Indeks IDX SMC Composite 2019. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 2(2), 260-279.
- Astakoni, I. M. P., & Wardita, I. W. (2020). Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi*, 19(1), 10-23.
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Cecilia., Rambe, S., & Torong, M. Z. B. (2015). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. *Simposium Nasional Akuntansi*, 18(1), 1-22.
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 39-47.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137-146.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horison.

- Ha, N. T. L., & Minh, B. T. (2020). Determinants of Firm Value in Vietnam : A Research Framework. *International Journal of Science and Research*, 9(1), 626-631.
- Hantono. (2018). *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio dan SPSS*. Yogyakarta: Deepublish.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 7(1), 66-81.
- Ismiyatun, I., Aryani, N., & Ispriyahadi, H. (2021). Determinants of firm value: evidence from listed insurance companies in Indonesia. *Diponegoro International Journal of Business*, 4(2), 82-94.
- Ispriyahadi, H., & Abdulah, B. (2021). Analysis of The Effect of Profitability, Leverage and Firm Size on Firm Value. *Journal of Business, Management, and Accounting*, 3(2), 64-80.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 3(10), 305-360.
- Jumiari, N. K. V., & Julianto, I. P. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Kebijakan Keuangan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 10(3), 276-287.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan lainnya*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Krisnawijaya, V. G., & Setyawan, I. R. (2020). Faktor Penentu Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(1), 196-205.
- Lastanti, H. S., & Salim, N. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5(1), 27-40.
- Mislinawati., Fahira, A., Faradilla, C., & Eriva, C. Y. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 5(2), 146-163.
- Noviyanti, D., & Ruslim, H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 3(1), 34-41.
- Nugraha, R. A., & Alfarisi, M. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 5(2), 370-377.
- Nurminda, A., Isywardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015). *e-Proceeding of Management*, 4(1), 542-549.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1-16.
- Penggabean, M. R. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran perusahaan, Struktur Modal, dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan

- Manufaktur Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017). *Jurnal Kajian Bisnis*, 26(1), 82-94.
- Rachmi, I. F., & Heykal, M. (2020). The Effect Of Liquidity, Leverage, Profitability, Dividend Payout Ratio, And Price Earning Ratio On Firm Value. *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt / Egyptology*, 17(7), 2967-2977.
- 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.
- Salman, I., Firmansyah, A., & Widyaningrum, M. R. (2020). Peran Leverage Sebagai Pemoderasi: Revaluasi Aset Tetap, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(2), 171-190.
- Sari, D. K., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1-19.
- Sari, D. P. K., & Sanjaya, R. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(1), 21-32.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods For Business: A Skill-Building Approach Seventh Edition*. Chichester: John Wiley & Sons
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 29-57.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Stiyarini., & Santoso, B. H. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(2), 1-21.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Kedua*. Jakarta: Erlangga.
- Suryana, F. N., & Rahayu, S. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management*, 5(2), 2262-2269.
- Syamsudin, L. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.