

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Fandy Franjaya* dan Viriany

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: fandyfranjaya@gmail.com

Abstract:

This study was conducted to find out the effect of profitability, leverage, firm size, and liquidity on firm value in manufacturing companies that are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018-2020. This study was conducted on manufacturing companies that are selected using purposive sampling method. This study has total of 162 data, consisting 3 years of data. This study uses Eviews 12 for data processing technique with Fixed Effect model. The result shows that profitability and leverage have significant positive effect on firm value, meanwhile firm size has significant negative effect, and liquidity has no significant effect.

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

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mencari tahu pengaruh *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *liquidity* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 yang diseleksi dengan metode *purposive sampling*. Total data dalam penelitian ini adalah 162 data, yang terdiri dari data perusahaan selama 3 tahun. Pengolahan data menggunakan *Eviews 12* dengan *Fixed Effect Model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *profitability* dan variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *firm value*, sedangkan variabel *firm size* berpengaruh negatif signifikan, dan variabel *liquidity* tidak memiliki pengaruh signifikan.

Kata kunci: Profitability, Leverage, Firm Size, Liquidity, Firm Value

Pendahuluan

Perusahaan didirikan dengan tujuan menghasilkan keuntungan. Untuk menghasilkan keuntungan, perusahaan perlu melakukan kegiatan operasionalnya yang baik. Dalam melakukan kegiatan operasional, tentunya sebuah perusahaan membutuhkan dana yang cukup. Perusahaan bisa mendapatkan dana dari berbagai pihak, salah satunya adalah investor. Perusahaan bisa melakukan listing di BEI dan menjual sahamnya di pasar modal. Dengan ini, maka perusahaan bisa mendapatkan dana yang cukup untuk kegiatan operasionalnya.

Dalam berinvestasi, tentunya investor akan melihat nilai perusahaan dengan melakukan berbagai pertimbangan dari segi keuangan perusahaan maupun non-keuangan. Hal yang dilihat oleh investor bermacam-macam, seperti keuntungan yang dihasilkan, likuiditas, solvabilitas, laporan cash flow, jumlah utang, dividen yang dibagikan, dan masih banyak lagi. Data-data ini bisa didapatkan dari berbagai sumber,

seperti laporan keuangan yang bisa didownload di website resmi BEI, dari website-website investasi lain, dari aplikasi investasi, dan lain-lain.

Pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan berbagai macam cara, seperti *Price to Book Value (PBV)* dan Tobin's Q. Semakin tinggi nilai *PBV* sebuah perusahaan maka semakin makmur pemegang saham perusahaan tersebut (Suwardika & Mustanda, 2017). Nilai *PBV* dihitung dengan membagi harga pasar saham biasa perusahaan tersebut dengan book value saham biasa. Semakin tinggi *PBV* sebuah perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut karena mereka berani membeli saham perusahaan pada harga yang berkali-kali lipat lebih besar dari book valuenya.

Penelitian ini akan membahas pengaruh *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *liquidity* terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *PBV*.

Kajian Teori

Signalling Theory. Dalam teori ini ada 2 pihak, yaitu pengirim dan penerima informasi. Perusahaan akan mengirim sinyal melalui laporan keuangan yang dipublikasikan, dan investor akan menerima sinyal positif/negatif sesuai dengan kinerja yang digambarkan pada laporan keuangan perusahaan. Brigham & Houston (2014) mengatakan bahwa tindakan yang diambil manajemen merupakan sinyal bagi para investor. Berdasarkan sinyal yang diberikan, investor bisa melihat perusahaan dari sisi manajemen. Investor tentunya akan lebih tertarik melakukan investasi apabila sinyal yang diterima adalah sinyal yang positif. Oleh karena itu, perusahaan tentunya akan berusaha memberikan sinyal positif melalui berbagai cara, salah satunya adalah dengan kinerja yang baik yang bisa dilihat pada laporan keuangan perusahaan.

Agency Theory. *Agency theory* adalah hubungan kesepakatan kerjasama antara prinsipal dengan agen (Jensen & Meckling, 1976). Perusahaan merupakan *nexus of contract* antara prinsipal dengan agen. *Nexus of contract* adalah kesepakatan yang mengharuskan agent bekerja secara maksimal untuk memuaskan prinsipal. Pada penelitian ini, principal adalah investor, dan agen adalah perusahaan. Perusahaan harus bisa memuaskan investornya dengan kinerja yang baik, dan investor akan terus memberikan dana kepada perusahaan. Teori agen menjelaskan pemisahan fungsi pengelola dan pemilik dalam sebuah hubungan agensi (Irawan & Kusuma, 2019). Investor sebagai pemilik memberikan dana kepada perusahaan, kemudian pihak perusahaan sebagai pengelola akan melakukan pengambilan keputusan, sehingga terbentuklah hubungan agensi antara perusahaan dengan investor.

Profitability. *Profitability* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada suatu periode (Kasmir, 2016). *Profitability* menilai kemampuan perusahaan menggunakan sumber daya. Perusahaan yang tidak bisa menggunakan sumber daya dengan baik akan memiliki rasio *profitability* yang buruk.

Leverage. Tentunya perusahaan membutuhkan dana untuk melakukan kegiatan operasional, dan dana ini bisa didapatkan salah satunya melalui utang (Chandrawati & Sha, 2021) sehingga muncul rasio *leverage* yang mengukur perbandingan sumber pendanaan perusahaan. Pada penelitian ini, pengukuran *leverage* yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Firm Size. *Firm size* merupakan ukuran besar atau kecilnya perusahaan yang bisa diukur dengan beberapa cara, salah satunya dengan jumlah aset perusahaan (Grace & Nugroho, 2020). Pada penelitian ini pengukuran *firm size* yaitu menggunakan jumlah

aset perusahaan, sehingga ukuran perusahaan dicerminkan oleh besar atau kecilnya jumlah aset perusahaan. Perusahaan yang sudah berada pada tahap kedewasaan ditunjukkan dengan jumlah asetnya yang besar (Suwardika & Mustanda, 2017).

Liquidity. *Liquidity* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Yanti & Darmayanti, 2019). Likuiditas sebuah perusahaan bisa diukur menggunakan *current ratio* ataupun *quick ratio* (Harahap, Erlina, & Daulay, 2019). Penelitian ini menggunakan *current ratio* dalam pengukuran *liquidity* perusahaan.

Firm Value. *Firm Value* merupakan gambaran atas kondisi sebuah perusahaan, yang sering diukur dengan harga saham perusahaan tersebut (Grace & Nugroho, 2020). *Firm value* merupakan gambaran yang direfleksikan oleh harga pasar saham yang mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Chandrawati & Sha, 2021). Perusahaan yang kinerjanya maksimal dapat meningkatkan harga sahamnya di pasar saham (Grace & Nugroho, 2020). *Firm Value* sangat penting bagi perusahaan untuk mempertahankan perusahaan dan memakmurkan pemegang saham (Chandrawati & Sha, 2021). Semakin besar nilai *Price to Book Value (PBV)* sebuah perusahaan, maka semakin makmur pemegang saham perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai sebuah perusahaan adalah *Price to Book Value* (Irawan & Kusuma, 2019). Oleh sebab itu, pada penelitian ini pengukuran *firm value* adalah menggunakan *Price to Book Value (PBV)* yang mengukur perbandingan harga buku saham dengan harga pasar saham.

Kaitan Antar Variabel

Profitability dengan Firm Value. Variabel *Profitability* di penelitian ini akan diukur menggunakan pengukuran *Return on Asset (ROA)*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Investor tentu akan lebih tertarik jika sebuah perusahaan memiliki *ROA* yang besar, dan mereka akan mengharapkan *return* yang lebih besar (Husna & Satria, 2019). *Profitability* yang tinggi akan membuat investor meningkatkan investasinya (Grace dan Nugroho, 2020). Semakin banyak investor yang berinvestasi, maka semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, yang kemudian akan meningkatkan *firm value*.

Leverage dengan Firm Value. Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya (Suwardika & Mustanda, 2017). Selain itu, rasio ini juga menunjukkan sumber pendanaan perusahaan. Rasio *DER* yang terlalu besar bisa menjadi cukup mengkhawatirkan bagi investor, karena laba yang diperoleh perusahaan sebagian besar dipakai untuk membayar bunga, sehingga *return* yang diterima investor akan lebih sedikit. Investor tentunya akan memilih perusahaan yang memiliki rasio *DER* yang lebih kecil karena memiliki risiko yang lebih kecil dan *return* yang diharapkan investor lebih besar.

Firm Size dengan Firm Value. Penelitian ini menggunakan logaritma natural dari jumlah aset sebagai pengukuran *firm size*. Perusahaan yang berukuran besar tentunya lebih dikenal oleh publik, sehingga harus mempertahankan kinerjanya (Grace & Nugroho, 2020). Apabila kinerja perusahaan menurun, maka kepercayaan investor terhadap perusahaan akan berkurang. Investor akan menjual saham perusahaan dan berinvestasi di perusahaan lain, dan hal ini akan mempengaruhi harga pasar saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus bisa mempertahankan kinerjanya agar

tetap bisa menarik investor untuk berinvestasi, yang kemudian akan meningkatkan *firm value*.

Liquidity dengan Firm Value. Pada penelitian ini, *liquidity* diukur dengan *current ratio*. Perusahaan dengan *current ratio* yang baik tidak memiliki kesulitan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Investor menganggap hal ini sebagai hal yang baik (Sondakh, 2019). Perusahaan dengan *current ratio* yang baik juga memiliki risiko yang lebih rendah karena perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan *current ratio* yang baik dianggap memiliki prospek yang baik oleh investor, sehingga investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan dengan *current ratio* yang baik.

Pengembangan Hipotesis

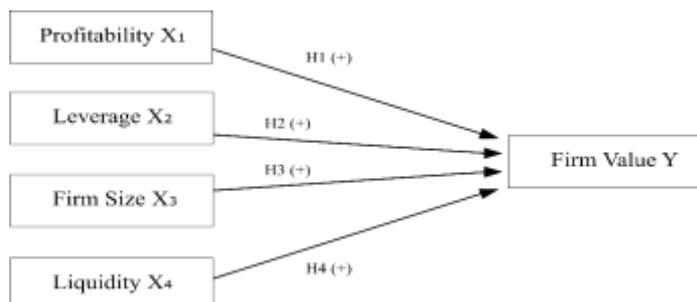
Penelitian yang menunjukkan *profitability* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value* dilakukan oleh Yanti dan Darmayanti (2019); Husna dan Satria (2019); Markonah *et al.* (2020); Gunawan, Putriningsih dan Widyastuti (2018). Namun ada juga penelitian yang menunjukkan pengaruh yang pengaruhnya tidak signifikan, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Grace dan Nugroho (2020); Chandrawati dan Sha (2021). H_{a1} : *Profitability (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, hal ini ditunjukkan oleh penelitian Grace dan Nugroho (2020); Chandrawati dan Sha (2021); Yanti dan Darmayanti (2019); Markonah *et al.* (2020). Namun pengaruh *leverage* terhadap *firm value* tidak signifikan berdasarkan penelitian Irawan dan Kusuma (2019); Cheryta *et al.* (2017). *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mahardikari (2021). H_{a2} : *Leverage (DER)* memiliki pengaruh yang positif dan pengaruhnya signifikan terhadap *firm value*.

Firm size memiliki pengaruh yang pengaruhnya positif dan pengaruhnya signifikan terhadap *firm value* pada penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Darmayanti (2019); Husna dan Satria (2019); Gunawan *et al.* (2018). Pengaruh *firm size* terhadap variabel *firm value* tidak signifikan berdasarkan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Chandrawati dan Sha (2021); Juhandi *et al.* (2019). *Firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Grace dan Nugroho (2020); Irawan dan Kusuma (2019). H_{a3} : *Firm Size (Ln (Total Asset))* berpengaruh positif dan pengaruhnya signifikan terhadap *firm value*.

Liquidity memiliki pengaruh yang positif dan pengaruhnya signifikan terhadap *firm value* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Darmayanti (2019); Juhandi *et al.* (2019); Mahardikari (2021). Namun pengaruh *liquidity* terhadap *firm value* tidak signifikan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Grace dan Nugroho (2020); Chandrawati dan Sha (2021). H_{a4} : *Liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat digambarkan seperti di bawah ini.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan invesnesia. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *purposive sampling* dengan subyek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2018-2020 dengan kriterianya sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018, termasuk yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2018, 2) Perusahaan yang tidak delisting dan tidak berpotensi delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian (2018-2020), 3) Perusahaan yang mata uang pelaporannya tidak menggunakan mata uang asing pada periode penelitian (2018-2020), 4) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada periode penelitian (2018-2020). Daftar perusahaan yang delisting dan berpotensi delisting didapatkan dari situs market.bisnis.com. Berdasarkan keempat kriteria tersebut, bisa didapatkan data 79 perusahaan, dengan outlier sebanak 25 perusahaan. Maka penelitian ini menggunakan 54 perusahaan yang ada dengan data selama 3 tahun, yaitu dari tahun 2018-2020.

Variabel operasionalisasi dan pengukuran pada penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Variabel Operasionalisasi dan Pengukuran

No.	Variabel	Ukuran	Skala
1.	<i>Liquidity</i> (X4)	Ln (<i>Total Assets</i>)	Rasio
2.	<i>Profitability</i> (X1)	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
3.	<i>Leverage</i> (X2)	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
4.	<i>Firm Size</i> (X3)	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
5.	<i>Firm Value</i> (Y)	$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$	Rasio

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji model regresi dan uji asumsi klasik. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%. Uji model yang dilakukan adalah uji chow dan uji hausman, sedangkan uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari *Cross-Section Chi-Square* memiliki nilai lebih kecil dari 5%, yang berarti *Fixed Effect Model* (FEM) terpilih. Uji hausman menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas *Cross-section Random* bernilai lebih kecil dari 5%, sehingga FEM tetap terpilih. Jadi, kedua Uji model yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji multikolinearitas melihat nilai koefisien korelasi dari setiap variabel independen. Berdasarkan hasil uji, tidak ada satupun variabel independen nilai koefisien korelasinya diatas 0.85 (< 0.85), sehingga variabel independen dalam penelitian ini

dapat dikatakan bebas dari isu multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah data bersifat heteroskedastik atau homoskedastik. Jika data bersifat heteroskedastik, maka dapat dikatakan data tidak memenuhi syarat asumsi. Uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai probabilitas *Obs*R-Squared* lebih besar dari 5%, sehingga dapat dikatakan data bersifat homoskedastik.

Data penelitian ini dapat digambarkan lebih jelas menggunakan table statistik deskriptif berikut:

Tabel 2. *Statistik Deskriptif*

	FIRMVALUEY	PROFITABILI	LEVERAGEX2	FIRMSIZEX3	LIQUIDITYX4
Mean	1.704938	0.055980	0.780505	28.83316	2.170923
Median	1.230000	0.046750	0.641300	28.56580	1.756250
Maximum	5.560000	0.182300	1.968800	33.49450	6.166800
Minimum	0.210000	0.000400	0.101900	25.95470	0.704100
Std. Dev.	1.336269	0.042904	0.481205	1.570035	1.244755
Skewness	1.083421	0.877192	0.619308	0.770474	1.349593
Kurtosis	3.233622	2.972762	2.341873	3.553201	4.236031
Jarque-Bera	32.06105	20.78057	13.27929	18.09371	59.49032
Probability	0.000000	0.000031	0.001307	0.000118	0.000000
Sum	276.2000	9.068800	126.4418	4670.972	351.6895
Sum Sq. Dev.	287.4838	0.296364	37.28087	396.8665	249.4556
Observations	162	162	162	162	162

Firm Value memiliki rata-rata sebesar 1.704938, nilai *Maximum* sebesar 5.560000 (ICBP 2018), nilai *Minimum* sebesar 0.210000 (AKPI 2019), dan deviasi standar sebesar 1.336269. Nilai *Maximum* dan *Minimum* menunjukkan bahwa ICBP pada tahun 2018 memiliki *PBV* terbesar dari semua sampel, dan AKPI pada tahun 2019 memiliki *PBV* terkecil dari semua sampel. *Profitability* memiliki rata-rata sebesar 0.055980, nilai *Maximum* sebesar 0.182300 (STTP 2020), nilai *Minimum* sebesar 0.000400 (CAKK 2020), dan deviasi standar sebesar 0.042904. Nilai *Maximum* dan *Minimum* menunjukkan bahwa dari semua sampel, STTP pada tahun 2020 adalah perusahaan terbaik dalam hal menggunakan assetnya untuk menghasilkan keuntungan, dan CAKK pada tahun 2020 merupakan perusahaan terburuk dalam hal menggunakan assetnya untuk menghasilkan keuntungan. *Leverage* memiliki rata-rata sebesar 0.780505, nilai *Maximum* sebesar 1.968800 (JECC 2018), nilai *Minimum* sebesar 0.101900 (INDS 2019), dan deviasi standar sebesar 0.481205. Nilai *Maximum* dan *Minimum* menunjukkan bahwa JECC pada tahun 2018 memiliki *DER* terbesar, dan INDS pada tahun 2019 memiliki *DER* terkecil. *Firm Size* memiliki rata-rata sebesar 28.83316, nilai *Maximum* sebesar 33.49450 (ASII 2019), nilai *Minimum* sebesar 0.101900 (PYFA 2018), dan deviasi standar sebesar 1.570035. Nilai *Maximum* dan *Minimum* menunjukkan bahwa ASII pada tahun 2019 memiliki jumlah aset terbesar, dan PYFA pada tahun 2018 memiliki jumlah aset paling sedikit. *Liquidity* memiliki rata-rata sebesar 2.170923, nilai *Maximum* sebesar 6.166800 (INDS 2020), nilai *Minimum* sebesar 0.704100 (FASW 2019), dan deviasi standar sebesar 1.244755. Semua nilai tersebut berdasarkan observasi 162 sampel. Nilai *Maximum* dan *Minimum* menunjukkan bahwa INDS pada tahun 2020 adalah perusahaan paling likuid, dan FASW pada tahun 2019 sangat tidak likuid.

Untuk menguji hipotesis, dapat dilihat dari tabel analisis regresi:

Tabel 3. *Analisis Regresi*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	56.62410	13.62524	4.155824	0.0001
PROFITABILITYX1	11.04123	2.306431	4.787151	0.0000
LEVERAGEX2	1.172053	0.403185	2.906987	0.0045
FIRMSIZEX3	-1.947795	0.477041	-4.083073	0.0001
LIQUIDITYX4	-0.134030	0.121415	-1.103900	0.2722

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.464037	R-squared	0.878659
Mean dependent var	1.704938	Adjusted R-squared	0.812155
S.D. dependent var	1.336269	S.E. of regression	0.579153
Akaike info criterion	2.018345	Sum squared resid	34.88354
Schwarz criterion	3.123781	Log likelihood	-105.4860
Hannan-Quinn criter.	2.467169	F-statistic	13.21210
Durbin-Watson stat	2.925399	Prob(F-statistic)	0.000000

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

$$Y = 56.62410 + 11.04123X_1 + 1.172053X_2 - 1.947795X_3 - 0.134030X_4 + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan di atas, nilai konstanta adalah sebesar 56.62410. Maka dapat disimpulkan apabila *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *liquidity* bernilai 0 atau diabaikan, maka nilai *firm value* adalah sebesar 56.62410. Nilai ini menunjukkan tanda positif, yang berarti *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Apabila *profitability* naik sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya tidak berubah, maka nilai *firm value* akan mengalami peningkatan nilai sebesar 11.04123. Profitabilitas (*ROA*) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.057278 . Nilai koefisien regresi untuk variabel *leverage* yaitu sebesar 1.172053. Nilai ini menunjukkan tanda positif, yang berarti *leverage* memiliki pengaruh yang positif terhadap *firm value*. Apabila *leverage* naik sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya tidak berubah, maka nilai *firm value* akan mengalami peningkatan sebesar 1.172053. Nilai koefisien regresi untuk *firm size* adalah sebesar 1.947795. Nilai ini menunjukkan tanda negatif, yang berarti *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value*. Apabila *firm size* meningkat sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya tidak berubah, maka nilai dari *firm value* akan mengalami penurunan nilai sebesar 1.947795. Nilai koefisien regresi untuk *liquidity* adalah sebesar 0.134030. Nilai ini menunjukkan tanda negatif, yang berarti *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Apabila *liquidity* naik sebesar satu satuan dan variabel independen lainnya tidak berubah, maka nilai dari *firm value* akan mengalami penurunan sebesar 0.134030.

Uji *adjusted R²* dilakukan untuk mencari tahu seberapa besar pengaruh model regresi atas variabel dependen. Berdasarkan table 3, besarnya nilai dari *adjusted R-squared* adalah 0.812155. Berdasarkan nilai *adjusted R-squared* tersebut, dapat disimpulkan bahwa variabel independen, yaitu *profitability (ROA)*, *leverage (DER)*, *firm size (Ln Jumlah aset)*, dan *liquidity (current ratio)* mampu menjelaskan variabel dependen, yaitu *firm size (PBV)* sebesar 82.12%, dan sisa 17.88% dipengaruhi oleh variabel lain.

Uji F adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh variabel independen (secara simultan) signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 3, nilai probabilitas dari *F-statistic* adalah sebesar 0.000000. Angka probabilitas *F-statistic* tersebut lebih kecil dari 5%. Hal ini menunjukkan bahwa

variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen karena nilainya kurang dari 5%.

Uji parsial t-test akan menguji pengaruh variabel bebas secara individual terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 3, nilai probabilitas *profitability* adalah 0.000000. Hal ini menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value* karena nilai probabilitasnya kurang dari 5%. Nilai probabilitas *leverage* adalah 0.0045. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value* karena nilai probabilitasnya masih dibawah 5%. Nilai probabilitas variabel *firm size* adalah 0.0001. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *firm size* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value* karena nilai probabilitasnya kurang dari 5%. Nilai probabilitas variabel *liquidity* adalah 0.2722. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *liquidity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*, yang diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*, karena nilai probabilitasnya lebih dari 5%.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value* karena variabel *profitability* memiliki koefisien regresi yang bernilai positif, yaitu sebesar 11.04123. Pengaruh *profitability* terhadap *firm value* menurut uji parsial t-test bersifat signifikan karena nilai probabilitasnya dibawah 5%, yaitu sebesar 0.0000. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *profitability*, yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)*, berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, yang diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*, sehingga hipotesis 1 (H_{a1}) diterima. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value* karena variabel *leverage* memiliki koefisien regresi yang bernilai positif, yaitu sebesar 0.403185. Pengaruh *leverage* terhadap *firm value* menurut uji parsial t-test bersifat signifikan karena nilai probabilitasnya dibawah 5%, yaitu sebesar 0.0045. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, sehingga hipotesis 2 (H_{a2}) diterima. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap *firm value* karena variabel *firm size* memiliki koefisien regresi yang bernilai negatif, yaitu sebesar -1.947795. Pengaruh *firm size* terhadap *firm value* menurut uji parsial t-test bersifat signifikan karena nilai probabilitasnya dibawah 5%, yaitu sebesar 0.0001. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*, sehingga hipotesis 3 (H_{a3}) ditolak. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *firm value* karena variabel *liquidity* memiliki koefisien regresi yang bernilai negatif, yaitu sebesar -0.134030. Pengaruh *liquidity* terhadap *firm value* menurut uji parsial t-test bersifat tidak signifikan karena nilai probabilitasnya lebih dari 5%, yaitu sebesar 0.2722. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value*, sehingga hipotesis 4 (H_{a4}) ditolak.

Diskusi

Profitability (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada *firm value*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017); Yanti dan Darmayanti (2019), yang menyatakan *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. *Return on asset (ROA)* bisa mempengaruhi *firm value* yang diprosikan dengan *Price to Book Value (PBV)* karena *Return on Asset (ROA)* mencerminkan bagaimana perusahaan menggunakan asset-assetnya untuk menghasilkan keuntungan. Apabila perusahaan menggunakan asset-assetnya dengan baik, maka tentunya investor akan lebih mempercayai perusahaan tersebut. Apabila investor

memiliki kepercayaan yang besar pada perusahaan, maka tentunya investor akan mengharapkan kinerja yang baik dari perusahaan tersebut. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan menghasilkan keuntungan lebih besar, sehingga *return* yang diharapkan investor juga akan lebih besar. Oleh karena itu, investor akan lebih memilih membeli saham perusahaan dengan *Return on Asset (ROA)* yang baik. Jika banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan meningkat, yang kemudian akan meningkatkan *Price to Book Value (PBV)* sebuah perusahaan. Namun, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Grace dan Nugroho (2020); Chandrawati dan Sha (2021) *profitability* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. *Profitability* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *firm value* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019).

Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Hal ini sejalan seperti penelitian yang dilakukan oleh Grace dan Nugroho (2020); Chandrawati dan Sha (2021); Suwardika dan Mustanda (2017) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Semakin besar nilai *leverage* maka semakin besar utang sebuah perusahaan. Besarnya utang perusahaan menunjukkan risiko yang cukup besar, dan dapat menjadi perhitungan investor, yang kemudian akan mempengaruhi nilai *Price to Book Value (PBV)* sebuah perusahaan. Namun, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Mahardikari (2021) *leverage* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Hal ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Grace dan Nugroho (2020) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Ukuran perusahaan yang besar dapat mempengaruhi perusahaan dalam pengelolaan asset. Semakin banyak asset perusahaan maka semakin besar juga beban yang ditanggung perusahaan, karena harus bisa mengelola assetnya yang sangat banyak dengan baik. Perusahaan yang besar juga belum tentu menghasilkan profit yang lebih besar daripada perusahaan yang lebih kecil. Hal ini bisa mempengaruhi perspektif investor menjadi lebih berhati-hati dalam melakukan investasi pada perusahaan yang besar karena risiko yang tinggi, yaitu pengelolaan asset dalam perusahaan tersebut. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Chandrawati dan Sha (2021); Suwardika dan Mustanda (2017) menunjukkan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Liquidity tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Grace dan Nugroho (2020); Husna dan Satria (2019) yang menyatakan bahwa *liquidity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Menurut Husna dan Satria (2019), investor tidak begitu memperhatikan *current ratio* sebuah perusahaan, karena menurut investor *current ratio* hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untung membayar utang jangka pendeknya. *Current ratio* tidak menunjukkan kinerja perusahaan maupun prospek perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa besar atau kecilnya *current ratio* sebuah perusahaan tidak mempengaruhi *Price to Book Value (PBV)*. Namun, hasil analisis ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juhandi *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*.

Penutup

Penelitian ini tentunya memiliki beberapa keterbatasan. Periode penelitian cukup pendek, yaitu hanya 3 tahun. Penelitian dengan periode penelitian yang panjang tentunya lebih akurat daripada penelitian dengan periode penelitian yang pendek.

Keterbatasan lainnya adalah penelitian ini hanya meneliti perusahaan manufaktur, sehingga hasil penelitian hanya berlaku terhadap perusahaan manufaktur. Selain itu, variabel independen yang digunakan pada penelitian ini hanya 4, yaitu *profitability*, *leverage*, *firm size*, dan *liquidity*. Tentunya masih ada variabel lain yang bisa menjelaskan *firm value*. Penelitian selanjutnya bisa menambah periode penelitian untuk meningkatkan akurasi penelitian, kemudian menambahkan atau mengganti variabel independen pada penelitian.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Grace, A., & Nugroho, V. (2020). Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, dan Firm Size terhadap Firm Value. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(1), 100-109.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Husna, A. & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50-54.
- Chandrawati, D., & Sha, T. L. (2021). Pengaruh Profitability, Leverage, Firm Size, dan Dividend Policy terhadap Firm Value. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(1), 150-158.
- Mahardikari, A. K. W. (2021). Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Firm Size, dan Firm Growth terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 399-411.
- Juhandi, N., Fahlevi, M., Abdi, M. N., & Noviantoro, R. (2019, October). Liquidity, firm size and dividend policy to the value of the firm (study in manufacturing sector companies listed on Indonesia Stock Exchange). In *2019 International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019)* (pp. 313-317). Atlantis Press.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management*. USA: Cengage Learning.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sanjaya, D., & Lukman, H. (2020). Pengaruh Pengungkapan Faktor Risiko Dalam Prospektus Terhadap Initial Return Initial Public Offering. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 68-78.
- Lukman, H., & Tanuwijaya, H. (2020). The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020)*, 174, 353-359.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(4), 2297-2324.

- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEFA)*, 1(1), 83-94.
- Endri, E. & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10, 111-120.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL STIE Trisna Negara*, 17(1), 66-81.
- Harahap, M., Erlina, & Daulay, M. (2019). The Influence of Capital Structure, Profitability, Liquidity, Ownership Structure, and Firm Size on Firm Value. *International Journal of Research and Review*, 6(2), 92-105.
- 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. *Jurnal Accountability*, 8(2), 91-101.
- Gunawan, I. M. A., Putriningsih, E., & Widyastuti, E. (2018). The Effect of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability and Liquidity on Company Value (Study at Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2016). *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 6(6), 405-422.
- Cheryta, A., Moeljadi, & Indrawati, N. K. (2017). The Effect of Leverage, Profitability, Information Asymmetry, Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing Firms Listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4), 21-31.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [Canarium Indicum L.]). *Jurnal Ilmu Matematika dan Terapan*, 14(3), 333-342.
- Schaffer, A. L., Timothy A. D. & Sallie A. P. (2021). Interrupted time series analysis using autoregressive integrated moving average (ARIMA) models: a guide for evaluating large-scale health interventions. *BMC Medical Research Methodology*, 21(1), 58-69.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Lock, R. H., Lock P. F., Morgan K. L., Lock E. F., Lock D. F. (2020). *Statistics: Unlocking the Power of Data*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Kim, J. H. (2019). Multicollinearity and misleading statistical results. *Korean Journal of Anesthesiology*, 72(6). 558-569.
- Mardani, R. (3 Oktober 2021). Uji Asumsi Klasik untuk Regresi Data Panel. <https://mjurnal.com/skripsi/uji-asumsi-klasik-untuk-regresi-data-panel/>
<https://www.invesnesia.com/>
<https://www.idx.co.id/>
<https://market.bisnis.com/>