

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTIES & REAL ESTATE* TAHUN 2019-2022

Riki Yanto* dan Susanto Salim

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: riki.125190262@stu.untar.ac.id

Abstract:

This research aims to examine the effect of profitability, leverage, liquidity, and firm size as independent variables on firm value as dependent variable in the properties & real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2022. The research using purposive sampling method and collected 120 samples from 30 companies which meet the requirement. This research uses multiple regression analysis with SPSS Program Version 21 and Microsoft Excel 2016 to find empirical evidence of influence simultaneously or partially. The result of simultaneous test shows that the variable profitability, leverage, liquidity, and firm size simultaneously have a significant effect on firm value. Based on the results of the partial test, it shows that the profitability and leverage partially have a positive and significant effect on firm value. The result of partial test for the variable liquidity shows that liquidity has a positive and insignificant effect on firm value. The result of the partial test for the variable firm size shows that firm size has a negative and insignificant effect on firm value.

Keywords: *Profitability, Leverage, Liquidity, Firm Size, and Firm Value.*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada sektor *properties & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022. Penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dan mengumpulkan 120 sampel dari 30 perusahaan yang memenuhi persyaratan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan Program SPSS Versi 21 dan *Microsoft Excel* 2016 untuk menemukan bukti empiris adanya pengaruh secara bersamaan maupun parsial. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* secara parsial memberikan dampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil uji parsial variabel likuiditas menunjukkan bahwa likuiditas memberikan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji parsial variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, *Leverage* , Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan.

Pendahuluan

Negara Indonesia telah menjadi negara dengan jumlah perusahaan *startup* terbesar di Asia Tenggara dengan jumlah perusahaan *startup* sebanyak 2.400 per tahun 2022 dari berbagai sektor. Perusahaan *startup* bermunculan karena adanya campurtangan dari para investor yang menginvestasikan dananya. Para investor memiliki cara pandangan tersendiri dalam menilai sebuah perusahaan selain dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Contohnya adalah PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. (GOTO) yang mengalami kerugian selama 3 tahun berturut-turut, tetapi mendapatkan *Initial Public Offering* (IPO) terbesar ketiga di Benua Asia pada tahun 2022. Nilai valuasi yang diperoleh perusahaan pada saat melakukan IPO sebesar Rp 15,8 triliun rupiah dan harga saham sebesar Rp 338 per lembar. Jika diinterpretasikan artinya fenomena ini menjelaskan bahwa terdapat faktor lain selain laba perusahaan yang dapat memengaruhi ketertarikan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada umumnya sering dijadikan indikator bagi investor untuk mengumpulkan informasi terkait kondisi perusahaan ((Bagaskara, Titisari, & Dewi, 2021). Pergerakan nilai perusahaan di pasar saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Rasio profitabilitas dianggap sebagai faktor yang berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena rasio ini membantu investor untuk mengukur laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan menilai manajemen aset perusahaan (Soewignyo, 2020). Para investor dengan mudah akan tergiur dengan rasio profitabilitas tinggi dan investasi yang dilakukan oleh investor memberikan sebuah *return* yang dapat memenuhi ekspektasi investor. Perusahaan dengan rasio profitabilitas tinggi tidak hanya menyenangkan para investor saja, melainkan para manajer juga akan memperoleh bonus sebagai imbalan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Rasio *leverage* juga berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dimana rasio ini sering digunakan sebagai tolak ukur dalam mengukur resiko investasi (Suwardika & Mustanda, 2017). Perusahaan dengan resiko investasi yang tinggi cenderung dihindari dan dianggap *red flag* oleh investor (Purwanto & Agustin, 2017). Hal ini dapat terjadi karena resiko investasi yang tinggi tidak dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan dan cenderung mengalami kebangkrutan. Untuk meminimalisir resiko kebangkrutan, para pemegang saham akan berupaya untuk mengelola perusahaan agar manajer dapat mengambil keputusan pendanaan selaras dengan keinginan pemegang saham. Faktor lainnya yang memberikan dampak terhadap nilai perusahaan adalah rasio likuiditas, karena perusahaan memerlukan dana cadangan yang dapat dicairkan dalam jangka waktu yang singkat (Sari & Sedana, 2020). Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi menandakan perusahaan dapat memenuhi kewajiban lancar dengan menggunakan aset lancar sehingga para investor menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek bisnis yang baik dan layak untuk diinvestasikan (Sondakh, 2019). Para pemegang saham akan membuat batas ambang untuk rasio likuiditas agar rasio tersebut berada ditingkatan yang ideal yang artinya rasio likuiditas tidak terlalu besar dan tidak terlalu kecil. Ukuran perusahaan juga menjadi faktor lainnya dalam meningkatkan nilai perusahaan dimana ukuran perusahaan digunakan oleh investor untuk mengukur aset perusahaan secara keseluruhan. Aset perusahaan yang besar cenderung memiliki nama baik dan lebih stabil dalam menghasilkan laba (Bandanuji & Khoiruddin, 2020).

Pemilihan variabel independen profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dikarenakan adanya pro dan kontra terhadap beberapa hasil penelitian terdahulu. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan sebagai referensi dalam mempertimbangkan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kajian Teori

Signalling Theory. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan sukarela memberikan sinyal berupa laporan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan kepada investor (Uli, Ichwanudin & Suryani, 2020). Perusahaan memancarkan sinyal dengan tujuan untuk menghindari adanya informasi keuangan yang asimetri antara perusahaan dengan calon investor sehingga informasi yang disampaikan kepada investor dapat diandalkan dan relevan. Apabila kinerja perusahaan baik, maka sinyal yang dipancarkan dapat menarik perhatian investor. Laporan keuangan yang dilirik oleh investor akan dibandingkan dengan pasar saham untuk membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Sinyal yang telah dipancarkan kepada investor akan direspon oleh pasar saham dan menyebabkan pergerakan harga pasar saham perusahaan (Purwanto & Agustin, 2017).

Agency Theory. Teori ini mengemukakan bahwa didalam perusahaan terdapat konflik keagenan antara *principal* (investor) dan *agent* (manajer perusahaan). Para investor memiliki tujuan mengutamakan kesejahteraan pemegang saham dan kelangsungan hidup perusahaan, sedangkan manajer menginginkan keuntungan semaksimal mungkin untuk meningkatkan bonus dan insentif yang tinggi terlepas dari resiko finansial yang dialami perusahaan (Ramdhonah, Solikin & Sari, 2019). Konflik keagenan ini disebabkan karena adanya informasi asimetri antara investor dan manajer sehingga para investor biasanya mengelola perusahaan agar manajer bertindak sesuai dengan keinginan investor (Sukmawardini & Ardiansari, 2018).

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah tolak ukur yang digunakan oleh manajemen untuk meyakinkan para pemegang saham untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan (Markonah, Salim & Fransicka, 2020). Pada umumnya nilai perusahaan dijadikan acuan untuk mengukur kinerja perusahaan dan prospek bisnis dimasa mendatang (Uli dkk., 2020). Tingginya nilai perusahaan dapat menyebabkan banyaknya investor yang bersedia untuk membeli saham perusahaan (Purwanto & Agustin, 2017). Nilai perusahaan sering diperjualbelikan di pasar saham dan para investor akan menemukan peluang investasi di pasar saham untuk memenuhi kepentingannya (Sondakh, 2019). Pergerakan nilai perusahaan di pasar modal dapat dipengaruhi oleh ketertarikan investor melalui *supply and demand* (Novari & Lestari, 2016).

Profitabilitas. Rasio profitabilitas dideskripsikan sebagai tolak ukur untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba (Ningsih & Sari, 2019). Perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki manajemen dan pengelolaan sumber daya yang baik (Suwardika & Mustanda, 2017). Selain mengukur tingkat keberhasilan perusahaan, rasio profitabilitas juga dapat digunakan oleh manajemen sebagai daya tarik kepada investor agar investor merespon dengan memberikan investasi berupa pendanaan yang dapat digunakan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan

(Ramdhonah dkk., 2019). Rasio profitabilitas yang tinggi disukai oleh investor karena investor mengharapkan sebuah *return* yang tinggi (Uli dkk., 2020).

Leverage. Rasio *leverage* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menafsirkan besar kecilnya resiko pendanaan yang dimiliki perusahaan (Novari & Lestari, 2016). Rasio *leverage* juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban perusahaan dengan modal yang dimilikinya (Sari, Chandra & Panjaitan, 2021). Para investor dapat menilai keputusan pendanaan suatu perusahaan dari rasio *leverage*. Apabila rasio *leverage* perusahaan tinggi, maka perusahaan mendanai aktivitas perusahaan dengan mengandalkan dana eksternal daripada dana internal (Bagaskara dkk., 2021). Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi cenderung beresiko mengalami kebangkrutan karena perusahaan tidak sanggup memenuhi kewajibannya kepada kreditur secara tepat waktu (Markonah *et al.*, 2020).

Likuiditas. Rasio likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditur dengan tepat waktu (Sukmawardini & Ardiansari, 2018) (Sondakh, 2019). Rasio likuiditas juga dapat mendeskripsikan seberapa besar perbandingan antara aset lancar dan utang lancar (Husna & Satria, 2019). Rasio likuiditas yang tinggi cenderung menarik perhatian para investor karena perusahaan dapat memperoleh dana dengan cepat untuk melunasi dividen yang harus dibayarkan kepada investor (Sari & Sedana, 2020). Pada umumnya, para investor menyukai rasio likuiditas yang ideal karena rasio likuiditas yang terlalu tinggi menggambarkan kebijakan kredit dan manajemen aset lancar yang buruk (Purwanto & Agustin, 2017).

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan (Bagaskara dkk., 2021). Ukuran perusahaan yang besar dipercaya memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan internal dan eksternal (Ramdhonah dkk., 2019). Bandanuji dan Khoiruddin (2020) menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada masyarakat publik sehingga memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan baik dari investor maupun kreditur. Ukuran perusahaan yang besar juga menandakan perusahaan telah masuk ketahap *maturity* dimana perusahaan dapat menjamin kesejahteraan pemegang saham dan prospek bisnisnya (Suwardika & Mustanda, 2017).

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Pada umumnya para investor menggunakan rasio profitabilitas sebagai tolak ukur untuk mengukur seberapa efektifnya perusahaan menggunakan aset untuk memperoleh laba (Markonah *et al.*, 2020). Dari sudut pandang *signaling theory*, perusahaan akan mensinyalirkan rasio profitabilitas yang tinggi kepada investor dan menyebabkan peningkatan permintaan saham yang tinggi. Novari dan Lestari (2016) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena permintaan saham yang tinggi akibat dari tingginya rasio profitabilitas menyebabkan nilai perusahaan meningkat sebanding dengan peningkatan rasio profitabilitas. Namun hasil penelitian tersebut tidak selaras dengan penelitian oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) dan Sondakh (2019) dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dengan Nilai Perusahaan. *Agency theory* menjelaskan bahwa pemegang saham berupaya untuk menyelaraskan kepentingannya dengan manajer melalui *financial risk policy* dimana perusahaan akan ditekankan untuk memiliki rasio *leverage* yang rendah. Hal ini bertujuan agar perusahaan mempunyai *financial risk* yang rendah dan mempermudah perusahaan dalam menarik perhatian calon investor untuk meningkatkan nilai perusahaan (Sari *et al.*, 2021). Penggunaan utang yang rendah memiliki *financial risk* yang rendah dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Purwanto & Agustin, 2017). Namun, hasil penelitian lain menunjukkan bahwa *leverage* dapat memberikan dampak positif dan signifikan pada variabel nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Rasio *leverage* yang tinggi disukai oleh investor dengan alasan perusahaan sedang melakukan investasi besar yang dapat menguntungkan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sari & Sedana, 2020).

Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban lancar dengan tepat waktu (Uli dkk., 2020). Rasio likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena para investor menginginkan cadangan dana yang dapat dicairkan dalam jangka pendek untuk membiayai aktivitas perusahaan (Sondakh, 2019). Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menyatakan bahwa rasio likuiditas yang tinggi dapat memberikan dampak buruk terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena para investor menilai rasio likuiditas yang terlalu tinggi mencerminkan aset lancar perusahaan yang tidak dimanfaatkan dengan baik. Hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mempertimbangkan aktivitas bisnis daripada rasio likuiditas (Markonah *et al.*, 2020).

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Perusahaan berskala besar cenderung berada difase *maturity* dan memiliki prospek bisnis yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Bandanuji & Khoiruddin, 2020). Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Ramdhonah dkk, (2019) dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset besar akan dikhawatirkan oleh pemegang saham karena kurangnya *monitoring* dan pengawasan operasional perusahaan oleh manajemen. Kekhawatiran yang dirasakan pemegang saham terhadap manajer dapat menimbulkan *agency conflict* sehingga perusahaan akan dihindari oleh investor dan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Menurut penelitian yang relevan, rasio profitabilitas yang tinggi dipercaya akan dilirik oleh investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Novari & Lestari, 2016), (Ningsih & Sari, 2019). Tetapi penelitian lainnya menemukan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018), (Sondakh, 2019). Hasil penelitian lainnya juga ditemukan bahwa rasio profitabilitas memiliki dampak negatif tidak signifikan pada variabel nilai perusahaan (Soewignyo, 2020). H₁: Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

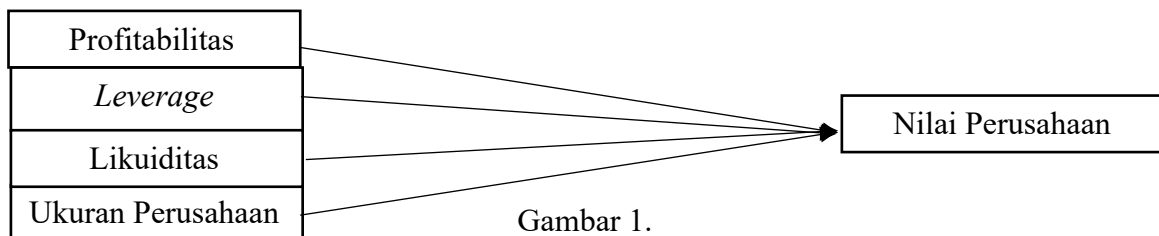
Berdasarkan hasil penelitian, rasio *leverage* yang tinggi memiliki peran yang penting untuk meningkatkan nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017), (Sari & Sedana,

2020). Namun penelitian lain menyatakan bahwa rasio *leverage* yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan (Sari *et al.*, 2021), (Purwanto & Agustin, 2017). Hasil temuan lainnya juga menyatakan bahwa *leverage* memberikan dampak yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Dewi & sulistiyo, 2020), (Bagaskara, Titisari & Dewi, 2021). H₂: *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Uli dkk., 2020). Sementara hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa likuiditas tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan (Sari & Sedana, 2020), (Markonah *et al.*, 2020). H₃: Likuiditas berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang berukuran besar cenderung melaksanakan kegiatan operasional berskala besar sehingga menarik perhatian publik dan dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Husna & Satria, 2019), (Bandanujin & Khoiruddin, 2020). Tetapi hasil penelitian lainnya menunjukkan aset perusahaan yang terlalu besar dapat menyebabkan kelalaian manajemen aset sehingga berdampak buruk terhadap nilai perusahaan (Ramdhonah dkk., 2019) H₄: Ukuran perusahaan berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini disusun seperti diagram dibawah ini:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Metode yang dilakukan dalam pemilihan sampel dilakukan adalah metode *purposive sampling* dengan persyaratan 1) perusahaan telah terdaftar di BEI dalam periode 2019-2022, 2) perusahaan tidak melakukan *initial public offering* (IPO) atau *delisting* dari BEI pada tahun 2019-2022, 3) perusahaan bergerak di industri *properties & real estate*, 4) perusahaan tidak dikenakan suspensi saham oleh BEI. Jumlah seluruh sampel yang valid adalah 120 data yang terdiri dari 30 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang dipakai dalam penelitian ini adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$	Rasio	Markonah <i>et al.</i> (2020)
Profitabilitas (X_1)	$ROA = \frac{\text{earning after tax}}{\text{total assets}}$	Rasio	Markonah <i>et al.</i> (2020)
Leverage (X_2)	$DER = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total equity}}$	Rasio	Markonah <i>et al.</i> (2020)
Likuiditas (X_3)	$CR = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$	Rasio	Markonah <i>et al.</i> (2020)
Ukuran Perusahaan (X_4)	$SIZE = \ln(\text{Total Assets})$	Rasio	Sondakh (2019)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Normalitas, dan Uji Autokorelasi harus dilakukan sebelum pengujian hipotesis untuk menguji kelayakan model regresi. Tingkat keyakinan yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 95% ($\alpha = 5\%$). Uji multikolinearitas dalam penelitian ini menghasilkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk masing-masing variabel independen < 10.00 dan nilai *tolerance* yang diperoleh ≥ 0.1 sehingga model regresi tidak terjadi multikolinearitas. Uji *White* yang merupakan salah satu uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menunjukkan hasil nilai χ^2 -tabel lebih besar dari χ^2 -hitung dengan persamaan $145.461 > 19.920$. Artinya model regresi yang digunakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *non-parametric statistic One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (KS), dan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0.085. Jika diinterpretasikan artinya data yang digunakan dalam model regresi telah terdistribusi dengan normal karena nilai yang diperoleh lebih besar dari 0.05. Uji asumsi klasik terakhir yakni uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Uji *Run Test*. Dari hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.359 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga model regresi yang digunakan terbebas dari gejala autokorelasi.

Hasil uji parsial (uji t) dilakukan setelah model regresi telah layak untuk diuji dan memenuhi kriteria uji asumsi klasik, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	1,138	,781		,148
	ROA	4,051	,760	,510	,000
	DER	,168	,070	,231	,018
	CR	,014	,027	,045	,613
	SIZE	-,025	,027	-,080	,351

a. Dependent Variable: PBV

Dari hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1.138 + 4.051X_1 + 0.168X_2 + 0.014X_3 - 0.025X_4 + e$$

Berdasarkan hasil regresi, variabel profitabilitas berpengaruh positif ($\beta = 4.051$) dan signifikan ($Sig = 0.000$) terhadap nilai perusahaan, dan menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula kenaikan nilai perusahaan sehingga H_1 diterima. Hasil uji hipotesis menunjukkan *leverage* berpengaruh positif ($\beta = 0.168$) dan signifikan ($Sig = 0.018$) terhadap nilai perusahaan. Peningkatan rasio *leverage* yang searah dengan peningkatan nilai perusahaan menunjukkan bahwa H_2 ditolak karena para investor justru menginginkan perusahaan dengan resiko pendanaan yang tinggi. Hasil hipotesis lainnya menunjukkan rasio likuiditas berpengaruh positif ($\beta = 0.014$) dan tidak signifikan ($Sig = 0.613$) terhadap nilai perusahaan. Artinya rasio likuiditas tidak berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan sehingga H_3 ditolak. Investor berpendapat bahwa terdapat rasio keuangan lainnya yang dapat berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis yang diperoleh untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif ($\beta = -0.025$) dan tidak signifikan ($Sig = 0.351$) terhadap nilai perusahaan. Artinya, seberapa besarnya aset yang dimiliki perusahaan tidak akan memengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya maupun meningkatkan nilai perusahaan sehingga H_4 ditolak. Ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan tolak ukur dalam mengukur nilai perusahaan karena menurut investor ukuran perusahaan yang besar belum tentu memiliki manajemen aset yang baik.

Hasil uji determinan *Adjusted R-square* pada penelitian ini menunjukkan nilai *Adjusted R-square* adalah sebesar 0.178. Artinya variabel independen profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan hanya memiliki dampak terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama sebesar 17.8%. Sisanya sebesar 82.2% merupakan faktor yang tidak disebutkan dalam penelitian ini yang memiliki dampak terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan *leverage* mampu menjadi tolak ukur dalam meningkatkan nilai perusahaan karena peningkatan rasio yang berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan. Bagi investor, rasio profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang tinggi dalam memperoleh laba, sedangkan rasio *leverage* yang tinggi akan lebih disukai investor karena resiko pendanaan yang tinggi. Rasio likuiditas dan ukuran perusahaan dalam penelitian ini memberikan sinyal yang tidak dapat menarik perhatian investor karena investor melirik rasio keuangan lainnya atau terdapat faktor diluar rasio keuangan yang lebih diperhatikan oleh investor dalam memvaluasi nilai suatu perusahaan. Dengan alasan ini, para investor tidak dianjurkan untuk menilai suatu perusahaan hanya dengan menggunakan rasio likuiditas dan ukuran perusahaan sebagai dasar mengambil keputusan berinvestasi.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini dapat terjadi dengan alasan 1) sektor perusahaan yang dijadikan subjek penelitian hanya terbatas pada sektor *properties & real estate* sehingga penelitian ini tidak mencerminkan kondisi sektor lainnya, 2) periode yang digunakan hanya terbatas pada 4 tahun yaitu 2019-2022 sehingga hasil penelitian ini hanya mencerminkan kondisi dalam periode tersebut, 3) variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak dapat menggambarkan kondisi secara aktual karena hasil uji koefisien determinasi menjelaskan variabel independen tersebut hanya

mampu menggambarkan nilai perusahaan sebesar 17,8%. Saran untuk penelitian yang akan dimasa mendatang, diharapkan dapat dilakukan penambahan periode penelitian atau menggunakan variabel independen diluar rasio keuangan sehingga penelitian selanjutnya dapat menghasilkan hipotesis yang lebih bervariasi.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 23(1), 29- 38.
- Bandanuji, A., & Khoiruddin, M. (2020). The Effect of Business Risk and Firm Size on Firm Value with Debt Policy as Intervening Variable. *Management Analysis Journal*, 9(2), 200-210.
- Dewi, K., & Sulistiyo, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(3), 602-614.
- 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*, 9(5), 50-54.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360
- Markonah, Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to The Firm Value. *Dinasti International Journal of Economic, Finance & Accounting*, 1(1), 83-94.
- Ningsih, S., & Sari, S. P. (2019). Analysis of The Effect of Liquidity Ratios, Solvability Ratios and Profitability Ratios on Firm Value in Go Public Companies in The Automotive and Component Sectors. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 3(9), 351- 359.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671-5694.
- Puwanto, P., & Agustin, J. (2017). Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry. *European Research Studies Journal*, 20(2A), 443-460.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7 (1), 67-82.
- Sari, Chandra, T., & Panjaitan, H. P. (2021). The Effect of Company Size and DER on ROA and Company Value in The Food and Beverage Sub Sector on The Indonesia Stock Exchange. *Journal of Applied Business and Technology*, 2(2), 134-141.
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and Liquidity on Firm Value and Capital Structure as Intervening Variable. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, 7(1), 116-127.

- Soewignyo, T. I. (2020). Analysis of the Effect of Profitability, Solvability, and Dividend Policy on Banking Firm Value. *Human Behavior, Development and Society*, 21(1), 28-37.
- 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.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211-222.
- 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.
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal dan Profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 321-332.