

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Firm Value* Sebelum Dan Di Masa Pandemi COVID-19

Fielbert* dan Yanti

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: Fielbert90@gmail.com

Abstract:

The aim of this study was to determine the influence of the capital structure, liquidity, profitability and size of the company on firm value. The research data that was processed came from the 2019-2020 financial statements of manufacturing companies listed on the IDX. Data samples were taken by purposive sampling which resulted in 56 companies. Data processing, multiple linear regression analysis and different test used the IBM SPSS 25 program. pre-COVID-19 pandemic regression testing results showed that profitability and liquidity affected firm value, while capital structure and firm size do not. The regression test results during the COVID-19 pandemic stated that profitability affects firm value, while capital structure, liquidity and firm size do not. The results of the different tests show that there is no difference between the mean firm value before and during the COVID-19 pandemic.

Keywords: *Firm value, capital structure, liquidity, profitability, firm size*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *capital structure, liquidity, profitability* dan *firm size* terhadap *firm value* sebelum dan di masa COVID-19. Data penelitian yang diolah berasal dari laporan keuangan tahun 2019-2020 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel data diambil secara *purposive sampling* yang menghasilkan 56 perusahaan. Olah data, analisis regresi linear berganda dan uji beda menggunakan program IBM SPSS 25. Hasil pengujian regresi sebelum pandemi COVID-19 menyatakan bahwa *profitability* dan *liquidity* mempengaruhi *firm value*, sedangkan *capital structure* dan *firm size* tidak. Hasil dari pengujian regresi di masa pandemi COVID-19 menyatakan bahwa *profitability* mempengaruhi *firm value*, sedangkan *capital structure, liquidity* dan *firm size* tidak. Hasil dari uji beda menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan dari rata-rata *firm value* sebelum dan di masa pandemi COVID-19.

Kata kunci : *firm value, capital structure, liquidity, profitability, firm size*

Pendahuluan

Melonjaknya kasus COVID-19 di Indonesia pada 30 oktober 2020 memaksa pemerintah mengambil tindakan untuk mencegah penyebaran virus ini dengan berbagai cara seperti : pemberlakuan pembatasan sosial berskala besar (PSBB) yang menyebabkan pertumbuhan perekonomian melambat. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh Subdirektorat Indikator Statistik biro pusat statistik (BPS) pada bulan juli 2020, sebanyak 8,76% perusahaan berhenti beroperasi dan 24,31% perusahaan

melakukan pengurangan kapasitas (jam kerja, mesin dan tenaga kerja). Sementara 58,95% perusahaan masih beroperasi secara biasa. (Subdirektorat Indikator Statistik BPS, 2020). Pandemi COVID-19 menjadi sebuah tantangan baru bagi seluruh sektor perusahaan, termasuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adanya pembatasan sosial berskala besar (PSBB) sangat berpengaruh terhadap aktivitas di perusahaan manufaktur, sehingga menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan salah satu tujuan perusahaannya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan tingkat kemakmuran bagi para pemangku kepentingannya.

Kajian Teori

Signaling Theory. Spence (1973) menyatakan bahwa suatu perusahaan akan memberikan suatu sinyal berupa informasi yang bertujuan untuk memberikan pengetahuan terkait kondisi suatu perusahaan yang bernilai untuk para investor. Menurut Fajaria dan Isnalita (2018) sinyal dapat berupa segala informasi yang berkaitan dengan upaya manajemen sebagai pengelola perusahaan dalam memberikan sinyal berupa laporan keuangan kepada para investor, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan nilai pemegang saham. Hubungan antara teori sinyal dengan *firm value* adalah jika *firm value* baik maka akan memberikan signal yang positif dan jika *firm value* buruk maka akan memberikan signal negatif.

Trade-off theory. Mars (1982) menyatakan bahwa rasio hutang yang optimal ditentukan dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan hutang. pada lain sisi, teori ini mengatakan bahwa suatu perusahaan tidak dapat mendapatkan nilai optimal apabila seluruh pendanaan dibiayai oleh hutang atau tidak ada hutang yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Menurut Sansoethan dan Suryono (2016) inti dari teori *trade-off theory* dalam penggunaan *capital structure* adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan dalam penggunaan hutang. Jika manfaatnya lebih besar maka tambahan hutang diperbolehkan. jika pengorbanan karena hutang lebih besar, maka penambahan hutang tidak boleh dilakukan. Teori ini menjelaskan apabila suatu perusahaan yang *capital structure*nya bebas dari hutang dan suatu perusahaan yang keseluruhannya menggunakan hutang mencerminkan kondisi perusahaan yang buruk.

Firm value. Menurut Widjaja *et al.* (2020), *firm value* adalah hasil dari upaya manajemen dalam berbagai aspek, termasuk arus kas bersih perusahaan yang berasal dari keputusan investasi, pertumbuhann dan biaya modal perusahaan. Jika perekonomian berjalan dengan baik maka suatu perusahaan juga dapat berkembang lebih baik atau tidaknya perekonomian suatu negara dapat ditentukan oleh tingkat tabungan dan investasi.

Capital Structure. *Capital structure* adalah rasio penggunaan ekuitas dan hutang untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan perusahaan. Jika struktur modal perusahaan besar, tingkat produktivitas akan meningkat sesuai dengan *capital structure* perusahaan dan akan berdampak positif dalam kelangsungan usahanya. (Mulyani,2017).

Liquidity. Merujuk penelitian Sukamulja (2019), *liquidity* adalah gambaran kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya atau seberapa cepat perusahaan mengkonversi asetnya menjadi kas.

Profitability. *profitability* adalah ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama waktu tertentu. Indikator ini juga menjadi ukuran efektivitas tata kelola perusahaan, yang dicerminkan oleh keuntungan penjualan atau pendapatan investasi. (Kamsir, 2015).

Firm size. *firm size* adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset perusahaan, yang dimana *firm size* diasumsikan dapat mempengaruhi *firm value* karena perusahaan yang lebih besar cenderung akan lebih mudah untuk memperoleh sumber dana yang dapat digunakan dalam memenuhi tujuan suatu perusahaan (Indriyani, 2017).

Kaitan Antar Variabel

Pengaruh antara *Capital Structure* terhadap *Firm Value*. Berdasarkan *Trade-off theory*, jika *capital structure* ada dibawah titik optimal, setiap hutang tambahan akan menaikkan *firm value*. jika posisi *capital structure* ada di atas titik optimal, maka hutang yang bertambah akan menurunkan *firm value*. *Capital Structure* yang diukur dengan *Debt to equity ratio* (DER) memiliki tujuan untuk melihat kondisi *capital structure* perusahaan. DER yang rendah akan menaikkan harga saham yang dimiliki perusahaan yang berdampak pada meningkatnya *firm value* karena menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat sehingga menarik pada investor untuk berinvestasi. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Rudini *et al.*, (2021), Agustina dan Sha (2020), dan Santoso dan Widjaja (2022) yang menyatakan bahwa *capital structure* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Ha₁ : *Capital structure* berpengaruh negative terhadap *firm value*.

Pengaruh antara *Liquidity* terhadap *Firm Value*. Berdasarkan *signaling theory*, semakin *liquid* suatu perusahaan akan memudahkan peminjaman dana sehingga memberikan sinyal baik bagi investor. *Liquidity* yang diukur dengan *Current ratio* (CR), memiliki tujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar hutang-hutang jangka pendek. perusahaan yang memiliki nilai *liquidity* yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik juga oleh investor. Menurut Tantawi dan Jonnardi (2020) suatu perusahaan yang memiliki *liquidity* yang tinggi akan mendapatkan tanggapan yang baik oleh pasar dan investor. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Putra dan Lestari (2016), dan Nurwulandari *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*.

Ha₂ : *Liquidity* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

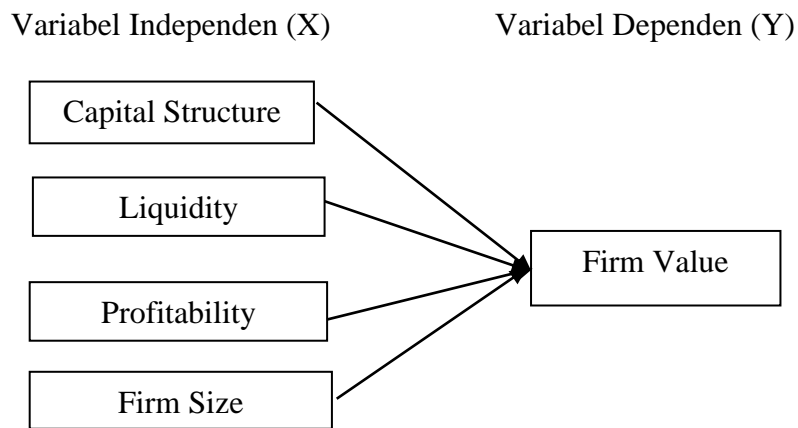
Pengaruh antara *Profitability* terhadap *Firm Value*. Berdasarkan *signaling theory*, jika *profitability* suatu perusahaan meningkat maka harga saham juga ikut meningkat dan mendapatkan respon positif dari para investor sehingga *firm value* juga akan meningkat. *Profitability* yang diukur dengan *Return on equity* (ROE), memiliki tujuan untuk mengukur tingkat laba perusahaan dengan menggunakan seluruh *equity* perusahaan. Semakin baik *profitability* akan semakin baik juga sebuah perusahaan mencerminkan kemampuan untuk memperoleh laba yang tinggi. Menurut Meidiawati dan Mildawati (2016) salah satu indikator yang mempengaruhi *firm value* adalah sejauh mana suatu perusahaan dapat menghasilkan laba, hal ini sesuai dengan tujuan para investor dalam berinvestasi yaitu mendapatkan keuntungan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Rudini *et al.*, (2021), Agustina dan Sha (2020), Suwardika dan Mustanda (2017), Saputri dan Giovanni (2021), Hidayah dan Rahmawati (2019), Putra dan Lestari (2016), dan Nurwulandari *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Ha₃ : *Profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

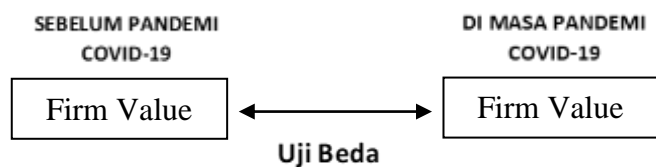
Pengaruh antara Firm Size terhadap Firm value. Sesuai dengan *signaling theory* perusahaan dengan ukuran besar akan memberikan sinyal positif kepada para investor karena perusahaan besar dianggap memiliki informasi yang lebih banyak ketimbang perusahaan kecil sehingga ketersediaan informasi pada perusahaan besar lebih tinggi. Hal ini akan menjadi nilai lebih bagi investor dan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Menurut Indrayani (2017) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan jumlah seluruh aset perusahaan, dengan asumsi bahwa perusahaan yang besar akan mendapatkan peluang yang besar juga dalam mendapatkan sumber dana yang dapat digunakan dalam mencapai suatu tujuan perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Emanuel dan Rasyid (2019), Kurnia et al (2018), Putra dan Lestari (2016), dan Nurwulandari et al. (2021) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*.

H_{a4} : *Firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran



Gambar 2.
Uji Beda

METODOLOGI

Subjek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode sebelum dan di masa pandemi COVID-19. Jenis data yang dipergunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *Annual Report* yang berakhir pada 31 desember 2019 dan 31 desember 2020. Objek penelitian ini adalah *Firm Value* sebagai variabel dependen, dan beberapa variabel independen yaitu *Capital Structure, Liquidity, Profitability, dan Firm Size*.

Populasi dalam penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019 dan 2020. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang ditentukan dalam penetapan sampel yaitu : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada periode 2019-2020; (2) Perusahaan yang tidak pernah mengalami suspend; (3) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2019-2020. Jumlah sampel yang valid adalah 56 perusahaan

Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan per 31 Desember 2019 dan 2020 melalui situs resmi BEI. Data diolah menggunakan program IBM SPSS 25.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
<i>Firm Value</i>	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \times 100\%$	Rasio	Agustina dan Sha (2020)
<i>Capital Structure</i>	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Rudini <i>et al.</i> (2021)
<i>Liquidity</i>	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio	Santoso dan Widjaja (2022)
<i>Profitability</i>	$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$	Rasio	Rudini <i>et al.</i> (2021)
<i>Firm size</i>	$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$	Rasio	Agustina dan Sha (2020)

penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji statistik F, uji statistik t, uji koefisien determinasi, uji beda. uji regresi di penelitian ini dilakukan dengan dua tahap yaitu uji regresi sebelum dan di masa pandemi COVID-19.

Berikut ini adalah persamaan regresi berganda antara variabel terikat dan variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini untuk menggambarkan keadaan sebelum dan di masa pandemi COVID-19.

$$Y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \beta_3x_3 + \beta_4x_4 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y : *Firm Value*
- a : Konstan
- $\beta_1 - \beta_4$: Koefisien Regresi
- X1 : *Capital Structure*
- X2 : *Liquidity*
- X3 : *Profitability*
- X4 : *Firm size*
- ϵ : *Error* (nilai residual)

HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif Sebelum Pandemi COVID-19

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
FIRMVALUE	56	4.85623	.20210	5.05832	1.7396909	1.33820518	1.791
DER	56	2.15509	.16857	2.32366	.9513960	.56683259	.321
CR	56	3.73998	.70409	4.44407	1.8405332	.87846345	.772
ROE	56	.22374	.00092	.22467	.1010965	.06328529	.004
FIRMSIZE	56	6.22302	25.97442	32.19744	28.9685306	1.45351712	2.113
Valid N (listwise)	56						

Tabel 3. Statistik Deskriptif Di masa pandemi COVID-19

Descriptive Statistics							
	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
FIRMVALUE	56	5.09825	.27745	5.37570	1.7966962	1.42484291	2.030
DER	56	2.07968	.21999	2.29967	.9076878	.50583660	.256
CR	56	3.30656	.80942	4.11598	1.8768785	.80902213	.655
ROE	56	.23451	.00064	.23515	.0814146	.05819415	.003
FIRMSIZE	56	6.57048	26.15513	32.72561	29.0166602	1.51273876	2.288
Valid N (listwise)	56						

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4. Uji Asumsi Klasik Sebelum dan Di Masa Pandemi COVID-19

Uji Asumsi Klasik	Sebelum Pandemi		Di Masa Pandemi		Kesimpulan
Uji Normalitas	Monte Carlo sig. (2-tailed) = 0.153		Monte Carlo sig. (2-tailed) = 0.503		Asumsi normalitas terpenuhi
Uji Multikolinieritas	Tolerance DER = 0.575	VIF DER = 1.739	Tolerance DER = 0.510	VIF DER = 1.962	Tidak terdapat multikolinieritas
	Tolerance CR = 0.511	VIF CR = 1.956	Tolerance CR = 0.388	VIF CR = 2.580	
	Tolerance ROE = 0.746	VIF ROE =	Tolerance ROE = 0.594	VIF ROE = 1.685	

		1.340			
	Tolerance SIZE = 0.857	VIF SIZE = 1.167	Tolerance SIZE = 0.836	VIF SIZE = 1.196	
Uji Heteroskedastisitas	Sig.(2-tailed) DER = 0.800		Sig.(2-tailed) DER = 0.916		Tidak terdapat heteroskedastisitas
	Sig.(2-tailed) CR = 0.613		Sig.(2-tailed) CR = 0.955		
	Sig.(2-tailed) ROE= 0.641		Sig.(2-tailed) ROE= 0.818		
	Sig.(2-tailed) SIZE = 0.999		Sig.(2-tailed) SIZE = 0.959		
<u>Uji Autokorelasi</u>	Durbin-Wason = 1.870		Durbin-Wason = 2.188		Tidak terdapat autokorelasi

Hasil uji normalitas sebelum dan di masa pandemi menggunakan uji *Monte carlo Kolmogorov-smirnov* memperlihatkan nilai sig. >0.05, sehingga kedua model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji multikolinearitas sebelum dan di masa pandemi memperlihatkan nilai *tolerance* < 0.10 dan *VIF* >10, sehingga tidak terdapat multikolinearitas di kedua model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas sebelum dan di masa pandemi menggunakan uji *Spearman's rho* memperlihatkan jika semua variabel terkait mempunyai nilai sig. > 0.05 yang menandakan tidak terdeteksi heteroskedastisitas pada model regresi ini. Hasil uji autokorelasi pada regresi sebelum dan di masa pandemi ini menggunakan uji *Durbin-watson* yang dimana nilai DW adalah 1.870 dan 2188. dapat ditarik kesimpulan bahwa regresi ini tidak memiliki autokorelasi karena nilai DW sebesar 1.870 lebih besar dari batas atas (dU) 1.7246 dan kurang dari 4-1.7246 = 2.2754.

Uji Analisis Regresi Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda Sebelum dan Di Masa Pandemi COVID-19

Variabel	Sebelum Pandemi		Di masa Pandemi		Hasil	
	Coefficient	Sig.	Coefficient	Sig.	Sebelum	Di masa
(constant)	-3.604	0.238	1.003	0.768		
DER (Capital structure)	-0.015	0.965	0.623	0.186	Ditolak	Ditolak
CR (Liquidity)	0.511	0.029	0.490	0.147	Diterima	Ditolak
ROE (Profitability)	8.074	0.003	10.350	0.008	Diterima	Diterima
SIZE (Firm size)	0.124	0.857	-0.053	0.665	Ditolak	Ditolak
R	0.645		0.542			
Adjusted R-squared	0.370		0.238			
Sig. (F-statistic)	9.081		5.298			

Hasil uji t sebelum pandemi Menunjukkan nilai sig. variabel *liquidity* dan *profitability* < 0,05 yang menunjukkan bahwa *liquidity* dan *profitability* berpengaruh

signifikan terhadap *firm value* sebelum pandemi. Sedangkan untuk variabel *capital structure* dan *firm size* memiliki $> 0,05$ yang berarti variabel *capital structure* dan *firm size* tidak berpengaruh.

Hasil uji koefisien korelasi berganda menunjukkan nilai R adalah 0.645, nilai tersebut > 0.05 . yang menandakan adanya hubungan yang cukup erat antar variabel bebas.

Hasil uji koefisien determinasi berganda (*Adjusted R-squared*) adalah 0.370. Berarti 37,0% variasi *firm value* dapat didefinisikan oleh variasi dari keempat variabel bebas, yaitu *capital structure*, *liquidity*, *profitability*, dan *firm size*. Sedangkan sisanya 63% dijelaskan oleh variabel atau hal-hal yang lain.

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.000. hal ini berarti probabilitas ini jauh lebih kecil dari 0.05, maka model 1 dapat digunakan untuk memprediksi *firm value* dan memberikan sinyal bahwa salah satu variabel atau semua variabel akan signifikan atau dapat dikatakan bahwa salah satu atau kesemua variabel seperti *capital structure*, *liquidity*, *profitability*, dan *firm size* signifikan mempengaruhi *firm value*.

Hasil uji t di masa pandemi Menunjukkan sig. variabel *profitability* $< 0,05$ yang berarti bahwa variabel *profitability* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* di masa pandemi. Sedangkan untuk variabel *capital structure*, *liquidity* dan *firm size* memiliki nilai $> 0,05$ yang menyatakan bahwa variabel *capital structure*, *liquidity* dan *firm size* tidak berpengaruh.

Hasil uji koefisien korelasi berganda menunjukkan nilai R sebesar 0.542, nilai tersebut lebih besar dari 0.05. yang menandakan adanya hubungan yang cukup erat antar variabel bebas.

Hasil uji koefisien determinasi berganda (*Adjusted R-squared*) adalah 0.238. berarti 23.8% variasi *firm value* dapat didefinisikan oleh variasi dari keempat variabel bebas, yaitu *capital structure*, *liquidity*, *profitability*, dan *firm size*. Sedangkan sisanya 76.2% dijelaskan oleh variabel atau hal-hal yang lain.

Hasil uji F Menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.001. hal ini berarti probabilitas ini jauh lebih kecil dari 0.05, maka model 1 dapat digunakan untuk memprediksi *firm value* dan memberikan sinyal bahwa salah satu variabel atau semua variabel akan signifikan atau dapat dikatakan bahwa salah satu atau kesemua variabel seperti *capital structure*, *liquidity*, *profitability*, dan *firm size* signifikan mempengaruhi *firm value*.

DISKUSI

Hasil uji pada penelitian ini menunjukkan bahwa *capital structure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* sebelum maupun di masa pandemi, dapat disimpulkan H_{a1} ditolak. kenaikan atau penurunan *capital structure* yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap *firm value*, karena investor melihat resiko investasi tidak hanya pada *capital structure* melainkan pada berbagai sisi laporan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hidayah dan Rahmawati (2019), Dhani dan Utama (2017) , dan Utomo dan Christy (2017) yang menyatakan bahwa *capital structure* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Dalam penelitian ini dapat disimpulkan *liquidity* terhadap *firm value* sebelum pandemi memiliki pengaruh positif dan signifikan jadi H_{a2} diterima, sedangkan di masa pandemi tidak berpengaruh jadi H_{a2} ditolak. Pada periode sebelum pandemi COVID-

19, *Liquidity* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan sedang dalam keadaan yang baik dimana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika *liquidity* meningkat harga saham juga akan meningkat yang akan disertai dengan peningkatan *firm value* (Sukakarya dan Baskara, 2019). Namun di masa pandemi COVID-19, Seorang investor tidak memperhatikan faktor *liquidity* yang dirumuskan dengan *current ratio*. Karena *liquidity* dalam suatu perusahaan hanya menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga *liquidity* tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan *firm value* (Komala et al., 2021). Hasil penelitian sebelum pandemi COVID-19 sejalan dengan hasil penelitian Putra dan Lestari (2016) dan Sukakarya dan Baskara (2019) yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. sedangkan hasil penelitian di masa pandemi COVID19 sejalan dengan penelitian Sunardi, et al. (2021), Komala, et al. (2021) dan Grace dan Nugroho (2022) yang menyatakan bahwa *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Hasil uji pada penelitian ini menunjukkan *profitability* terhadap *firm value* memiliki pengaruh yang signifikan pada periode sebelum dan di masa pandemi COVID-19, sehingga dapat disimpulkan Ha₃ diterima. Semakin meningkatnya *profitability* dalam suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat, karena jika *profitability* meningkat akan menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan juga ikut meningkat dan diprediksi bahwa kinerja suatu perusahaan kedepannya akan baik dan dapat menarik investor untuk berinvestasi dan menaikkan harga saham perusahaan yang akan menunjukkan meningkatnya nilai suatu perusahaan (Saputri dan Giovanni, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rudini et al. (2021), Agustina & Sha (2021), Ayem dan Nugroho (2016), Suwardika dan Mustanda (2017) , Saputri dan Giovanni (2021) yang menyatakan bahwa *profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*.

Hasil uji pada penelitian ini menyatakan bahwa *firm size* terhadap *firm value* tidak memiliki pengaruh signifikan sebelum dan di masa pandemi COVID-19, sehingga dapat disimpulkan Ha₄ ditolak. Besar atau kecilnya ukuran perusahaan yang dinilai dari kepemilikan aset tidak akan mempengaruhi *firm value* milik perusahaan. karena itu, hal ini tidak dapat menjadi faktor yang dapat dipertimbangkan para investor dalam mengambil sebuah keputusan dalam berinvestasi (Agustina dan Sha, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Agustina & Sha (2020), Santoso dan Widjaja (2022), Suwardika dan Mustanda (2017), (Saputri dan Giovanni) (2021), Sintyana dan Artini (2019), Dewi dan Badjra (2017) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Hasil uji beda menyatakan tidak terdapat perbedaan *mean firm value* sebelum dan saat pandemi COVID-19, sehingga dapat disimpulkan Ha₅ ditolak. Hal ini terjadi karena penelitian ini menggunakan periode yang relatif singkat yaitu Sembilan bulan, sehingga belum terlihat adanya perbedaan di industri Indonesia yang menjadi faktor *firm value* sebelum pandemi tidak berbeda dengan *firm value* di masa pandemi COVID-19.

KESIMPULAN

Hasil pengujian regresi sebelum pandemi COVID-19 menunjukkan bahwa *profitability* dan *liquidity* terhadap *firm value* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan *capital structure* dan *firm size* tidak berpengaruh. di masa pandemi COVID-19 menunjukkan bahwa *profitability* terhadap *firm value* berpengaruh positif dan

signifikan, namun *capital structure, liquidity* dan *firm size* tidak berpengaruh. Hasil dari uji beda menunjukkan bahwa *mean* antara firm value sebelum dan di masa pandemi COVID-19 tidak berbeda.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Nurwulandari, A. (2021). *Effect Of Liquidity, Profitability, Firm Size On Firm Value With Capital Structure As Intervening Variable*. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol 4, Issue 2*, 257-271.
- Santoso, D., & Widjaja, I. (2022). Pengaruh Profitability, Liquidity, Capital Structure, dan Firm Size terhadap Firm Value. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(1), 60-69.
- Fajaria, A. Z. (2018). *The Effect Of Profitability , Liquidity , Leverage And Firm Growth Of Firm Value With Its Dividend Policy As A Moderating Variable*. *International Journal Of Managerial Studies And Research (Ijmsr)*, 55-69.
- I Nyoman Agus Suwardika, I. K. (2017). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 3*, 1248-1277.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 333-348.
- Jonnardi, D. T. (2020). Pengaruh Likuiditas, *Firm Growth, Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nillai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 1460-1468.
- Kasmir. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Jakarta: Pt Rajagrafindo Persada.
- Kurnia, D. P. (2018). Analisis Pengaruh *Tax Avoidance, Leverage (Der)* Dan *Firm Size* Terhadap *Firm Value* (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Vol. 3 No. 01 2018*, 482-492.
- Mars, P. (1982). *The Choice Between Equity And Debt: An Empirical Study*. *Journal Of Finance*, 121-144.
- Mulyani, S. (2017). Metode Analisis Dan Perancangan Sistem. Bandung: Abdi Sistematika.
- Ni Wayan Rudini, G. A. (2021). *The Effect Of Capital Structure, Liquidity And Profitability On Company Value In The Food Sub Sector And Beverages On The Indonesia Stock Exchange*. *International Journal Of Social Science (Ijss) Vol.1 Issue.3 October 2021, Pp: 145-150*, 147-149.
- Nugroho, A. G. (2022). Pengaruh *Profitability, Liquidity, Leverage, Dan Firm Size* Terhadap *Firm Value*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume Iv No. 1*, 100-109.
- Hidayah, N. E. F., & Rahmawati, R. (2019). The effect of capital structure, profitability, institutional ownership, and liquidity on firm value. *Indonesian Journal of Contemporary Management Research*, 1(1), 55-64.
- Putra, A., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), Pp. 4044–4070.
- Rahmawati, N. E. (2019). The Effect Of Capital Structure, Profitability, Institutional Ownership, And Liquidity On Firm Value. *Indonesian Journal Of Contemporary Management Research*, 55-64.

- Rasyid, R. E. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitability, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume I No. 2*, 468-476.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence: Journal Of Management Studies*, 15(1), 90-108.
- Sha, S. Y. (2020). Pengaruh *Capital Structure, Profitability, Firm Size* Dan *Leverage* Terhadap *Firm Value*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, Vol.2 , No.1*, 215 - 223.
- Spence, M. (1973). *Job Market Signalling. The Quarterly Journal Of*, Vol. 87, 355-374.
- Sukamulja, S. (2019). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Suwardika, I. N., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud* , Vol. 6, No. 3, 1248-1277.