

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

Jimmy* dan Yanti

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

*Email: jimmy.125170033@stu.untar.ac.id

Abstract: *The purpose of this research is to test empirically the effect of Leverage as measured by Total Debt Ratio (TDR), Sales Growth, and Profitability as measured by Return on Equity (ROE) to Firm Value as measured by Price to Book Value (PBV) with Firm Size as measured by the natural logarithm of total assets as a control variable. This study uses secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The population of this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2019. Based on several predetermined criteria, 182 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange were selected as samples in this study. This sample was taken using purposive sampling method. The analytical method used is multiple linear regression using the EViews11 Student Lite program. The results of this study indicate that Leverage and Sales Growth have a positive and significant effect on Firm Value, while Profitability and Firm Size have no significant effect on Firm Value.*

Keywords: *Leverage, Profitability, Firm Value*

Abstrak: Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh *Leverage* yang diukur dengan *Total Debt Ratio* (TDR), *Sales Growth*, dan *Profitability* yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Firm Value* yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dengan *Firm Size* yang diukur dengan logaritma natural dari total aset sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Berdasarkan beberapa kriteria yang telah ditetapkan, 182 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini. Sampel ini diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan program *EViews11 Student Lite*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* dan *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value* sedangkan *Profitability* dan *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

Kata Kunci: *Leverage, Profitability, Firm Value*

PENDAHULUAN

Di era globalisasi pada saat ini, tingkat persaingan antar perusahaan semakin tinggi. Tidak hanya dalam lingkup persaingan domestik tetapi persaingan antar perusahaan sudah sampai tingkat internasional. Untuk dapat bertahan dalam sengitnya persaingan, maka tiap perusahaan harus dapat meningkatkan nilai dari perusahaannya.

Nilai perusahaan adalah hal utama yang diperhatikan oleh semua investor dalam menilai suatu kinerja sebuah perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan memiliki hubungan erat dengan harga saham perusahaan tersebut. Apabila harga per lembar saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan tersebut tentu akan mengikuti kenaikan harga saham tersebut. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham yang maksimal jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Santioso dkk., 2020).

KAJIAN TEORI

Teori Struktur Modal. Teori struktur modal diciptakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. Teori ini terdiri dari 2 teori antara lain teori MM tanpa pajak dan teori MM dengan pajak. Teori MM tanpa pajak ditemukan pada tahun 1958. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut mereka, kinerja perusahaanlah yang memiliki pengaruh terhadap nilai dari suatu perusahaan. Apabila kinerja perusahaan tersebut bagus, maka nilai perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan. Dan apabila kinerja perusahaan tersebut buruk, maka nilai perusahaan tersebut juga akan mengalami penurunan. Dengan penerapan struktur modal yang efektif dan efisien, maka dapat menciptakan perusahaan yang memiliki keuangan yang stabil dan kuat (Kurniawan & Lukman, 2020).

Teori MM dengan pajak ditemukan pada tahun 1963 setelah Franco Modigliani dan Merton Howard Miller merevisi teori MM tanpa pajak. Berdasarkan teori ini, perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaannya dianjurkan untuk memperbanyak hutang. Hal itu didasarkan karena dengan memperbanyak hutang, maka bunga dari hutang tersebut dapat mengurangi *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT). Dengan menurunnya *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT), maka pajak yang akan dibayarkan oleh perusahaan tersebut akan mengalami penurunan.

Signalling Theory. Teori sinyal (*Signalling Theory*) dicetuskan pertama kali oleh Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *JobMarket Signalling* (Dang *et al.*, 2019). Teori ini mengindikasikan manajer yang merupakan pihak dalam memberikan sinyal kepada investor sebagai pihak luar melalui laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berupa ketika seorang manajer meningkatkan hutang untuk mengekspansi perusahaan.

Dengan meningkatnya hutang, perusahaan dianggap yakin dengan prospek yang dimilikinya dimasa yang akan datang. Investor diharapkan menangkap sinyal tersebut dan memiliki pemahaman yang sama sehingga mau menanamkan modal yang dimilikinya. Dengan begitu, harga saham dari perusahaan tersebut dapat mengalami peningkatan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Tetapi apabila investor menangkap sinyal tersebut dan memiliki pemahaman yang berbeda, maka akan memberikan pengaruh penurunan harga saham perusahaan. Dengan menurunnya harga saham perusahaan, tentu akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Stakeholder Theory. Teori *stakeholder* menyebutkan bahwa suatu perusahaan bukanlah sebuah entitas yang hanya beroperasi bagi kepentingannya sendiri tetapi perusahaan tersebut harus memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingan perusahaan tersebut. Sehingga keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan kepada perusahaan tersebut. Dukungan tersebut berasal dari para pemangku kepentingan. Sebaliknya, pemangku kepentingan juga membutuhkan keberadaan perusahaan, *Stakeholder* adalah semua pihak yang berasal dari dalam maupun luar

perusahaan yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung (Lukman, (2012), (Handriyani dan Andayani, 2013 dalam Santioso dkk., 2019),

Firm Value. Menurut Santioso dkk. (2020), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham yang maksimal jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Herninta (2019), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan sesuatu yang sangat memiliki kaitan erat dengan harga saham. Sehingga apabila suatu perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaannya, perusahaan tersebut perlu meningkatkan harga sahamnya juga.

Leverage. Menurut Gharaibeh dan Sarea (2015), *Leverage* adalah istilah yang digunakan untuk merujuk pada penggunaan hutang untuk membiayai aktivitas dan memperoleh aset tambahan untuk meningkatkan pengembalian ekuitas yang diharapkan. Menurut Brigham & Eharhrdt (2011:600) dalam Thaib dan Dewantoro (2017), *Leverage* adalah kumpulan-kumpulan dana yang berasal baik dari modal sendiri maupun hutang yang akan digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Kieso *et al.* (2014:213), *Leverage* adalah rasio yang mengukur derajat perlindungan yang diberikan perusahaan bagi para kreditor dan investor jangka panjang. Sehingga dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa *Leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar sebuah perusahaan dibiayai oleh hutang baik di sisi aset maupun ekuitas dan juga mengukur tingkat perlindungan yang diberikan perusahaan untuk para investor yang telah menanamkan modalnya dan kreditor yang telah memberikan hutang kepada perusahaan.

Profitability. Menurut Brigham and Houston (2010) dalam Thaib dan Dewantoro (2017), *Profitability* dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Menurut Fajaria dan Isnalita (2018), *Profitability* menunjukkan ukuran tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan yang ditunjukkan dengan keuntungan dari penjualan dan pendapatan investasi, yang juga menunjukkan efisiensi perusahaan. Menurut kieso *et al.* (2014:213), *Profitability* adalah rasio yang mengukur keberhasilan atau operasional suatu perusahaan dalam jangka waktu yang pasti. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *Profitability* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menunjukkan apakah sebuah perusahaan berhasil dalam menjalankan operasional perusahaan yang efektif dan efisien

Sales Growth. Menurut Kusumajaya (2011) dalam Hestinoviana (2013), *Sales Growth* memiliki arti perubahan total penjualan yang dialami perusahaan baik itu peningkatan ataupun penurunan dari total penjualan tahun sebelumnya. Menurut Subramanyam (2014:487), *Sales Growth* seringkali merupakan hasil dari satu atau lebih faktor, termasuk perubahan harga, perubahan volume, akuisisi / divestasi, dan perubahan nilai tukar. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *Sales Growth* adalah perubahan total penjualan perusahaan dikarenakan satu atau lebih faktor, misalnya perubahan harga maupun perubahan jumlah atau volume penjualan yang menyebabkan peningkatan ataupun penurunan dari total penjualan tahun sebelumnya.

Firm Size. Menurut Riyanto (2013), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan ditentukan dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut Fajaria dan Isnalita (2018), ukuran dari sebuah perusahaan mengindikasikan seberapa banyak total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *Firm Size* ditentukan dari berapa banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Kaitan Antar Variabel

Leverage dengan Firm Value. Sualehkhattak dan Hussain (2017), Farooq dan Masood (2016), Ghalandari (2012), Gill dan Obradovich (2012), dan Herninta (2019) mengatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value* karena dengan perusahaan melakukan hutang, maka perusahaan mendapatkan dana yang diperlukan agar dapat dipergunakan untuk meningkatkan dan mengembangkan perusahaan tersebut. Dengan tingkat hutang yang meningkat, perusahaan akan lebih bekerja keras lagi untuk dapat membayar hutang tersebut. Hal itu dikarenakan perusahaan tidak ingin perusahaannya mengalami gagal bayar terhadap hutang-hutang yang telah mereka lakukan. Dengan perusahaan lebih bekerja keras, diharapkan laba yang diperoleh perusahaan tersebut akan meningkat dan akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan itu. Sehingga dengan harga saham yang meningkatkan, nilai perusahaan tersebut juga dapat mengalami peningkatan.

Sales Growth dengan Firm Value. Hung *et al.* (2018) mengatakan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value* karena apabila perusahaan mengalami peningkatan penjualan dari tahun sebelumnya, maka laba yang didapatkan di tahun sekarang akan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan juga. Sehingga akhirnya diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Profitability dengan Firm Value. Gharaibeh dan Qader (2017), Hung *et al.* (2018), Dang *et al.* (2019), Santioso dkk. (2020), Fajaria dan Isnalita (2018), dan Herninta (2019) mengatakan bahwa *Profitability* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value* karena laba dari suatu perusahaan adalah hal yang sangat penting dalam menganalisa suatu perusahaan. Apabila suatu perusahaan terus mengalami kerugian dan tidak pernah mengalami keuntungan maka itu akan menurunkan minat para investor untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut. Sehingga dengan perusahaan mengalami peningkatan laba, maka harga dari saham perusahaan tersebut tentu juga akan mengalami peningkatan. Dengan harga saham yang meningkat, maka nilai perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan.

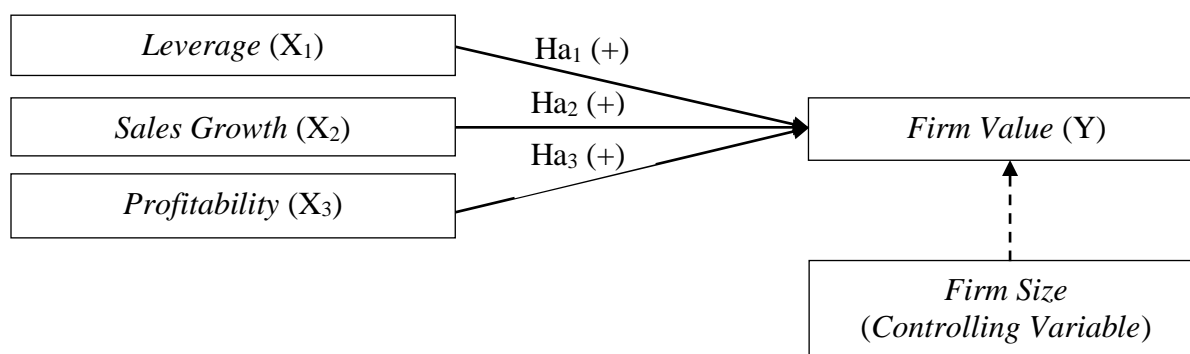
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian, *Leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Firm Value* (Sualehkhattak dan Hussain, 2017), (Farooq dan Masood, 2016), (Ghalandari, 2012), (Gill dan Obradovich, 2012), dan (Herninta, 2019). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Firm Value* (Gharaibeh dan Qader, 2017), (Hung *et al.*, 2018), (Dang *et al.*, 2019), (Khanh *et al.*, 2020), dan (Thaib dan Dewantoro, 2017). Ha₁: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Hasil penelitian, *Sales Growth* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Firm Value* (Hung *et al.*, 2018). Namun, penelitian lain menyatakan bahwa *Sales Growth* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Firm Value* (Dang *et al.*, 2019), (Herninta, 2019), dan (Hestinoviana dkk., 2013). Ha₂: *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Hasil penelitian, *Profitability* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value* (Gharaibeh dan Qader, 2017), (Hung *et al.*, 2018), (Dang *et al.*, 2019), (Santioso dkk., 2020), (Fajaria dan Isnalita, 2018), dan (Herninta, 2019). Tetapi, penelitian lain menyatakan bahwa *Profitability* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Firm Value* (Thaib dan Dewantoro, 2017), dan (Hestinoviana dkk., 2013). H_{a3} : *Profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2019. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan pengambilan perusahaan manufaktur sebagai subyek penelitian. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019, 2) perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah, 3) perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO di tahun 2018-2019, 4) perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian, 5) perusahaan manufaktur yang menyediakan data yang lengkap yang diperlukan dalam penelitian.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 1. Ringkasan Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
Variabel Dependen			
<i>Firm Value</i>	Santioso dkk. (2020)	$\frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$	Rasio
Variabel Independen			
<i>Leverage</i>	Fajaria dan Isnalita (2018)	$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
<i>Sales Growth</i>	Hestinoviana dkk. (2013)	$(\text{Sales Revenue}_t - \text{Sales Revenue}_{t-1}) / \text{Sales Revenue}_t$	Rasio
<i>Profitability</i>	Santioso dkk. (2020)	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Variabel Kontrol			

<i>Firm Size</i>	Herninta (2019)	$FS = \text{Natural Logarithm (Ln) of Total Assets}$	Rasio
------------------	-----------------	--	-------

HASIL UJI STATISTIK

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk menjelaskan deskripsi nilai dari data yang diteliti dalam penelitian ini. Dalam pengujian statistik deskriptif ditunjukkan nilai *mean*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi pada masing-masing variabel yang diteliti. Hasil uji analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	FV	LV	PF	SG	FS
Mean	2.321729	0.849618	0.149157	0.062819	28.62242
Max	28.87448	5.442557	2.244585	0.462039	33.49453
Min	0.054717	0.071274	0.000353	-0.890077	25.79571
Std. Dev.	3.640389	0.774321	0.230848	0.149350	1.503194
Observations	258	258	258	258	258

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik, yaitu Uji Multikolinearitas. Hasil uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak terdapat nilai koefisien korelasi yang diatas 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Hasil Uji Pemilihan Model Regresi. Dalam menentukan model regresi yang sesuai, dilakukan uji Chow dan uji Hausman untuk dapat mengetahui model yang terbaik digunakan dalam penelitian ini. Uji Chow dilakukan untuk menentukan model regresi *common effect* atau model regresi *fixed effect* yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, nilai *cross section chi-square* berada pada tingkat probabilitas 0,0000 atau dibawah 0,05 sehingga *fixed effect model* dipilih sebagai model regresi yang akan digunakan. Selanjutnya dilakukan uji Hausman untuk membandingkan antara penggunaan model regresi *Fixed Effect* atau model regresi *Random Effect* yang paling cocok digunakan dalam model regresi penelitian ini. Dalam penelitian ini, nilai dari *cross section random* adalah sebesar 0,0000 atau berada di bawah 0,05 sehingga *fixed effect model* menjadi model yang tepat dalam model regresi penelitian.

Hasil uji Koefisien Determinasi. Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dalam pengujian ini berada pada 0 dan 1. Dalam penelitian ini, nilai *adjusted R-squared* adalah sebesar 0.985365 yang artinya variasi dari *Firm Value* dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 98,5365%. Sisanya sebesar 1,4638% dijelaskan oleh faktor lainnya di luar dari model regresi.

Hasil Uji Simultan. Uji Simultan atau Uji F digunakan untuk menguji adanya suatu pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersamaan. Pada penelitian ini, nilai probabilitas *F-statistic* pada model regresi adalah sebesar 0.000000 atau di bawah dari 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Leverage*, *Sales Growth*, dan *Profitability* (variabel independen) berpengaruh secara simultan terhadap variabel *Firm Value* (variabel dependen).

Hasil Uji t. Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan variabel independen secara parsial atau terpisah terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.771925	1.431422	1.237877	0.2175
LV	0.110213	0.042833	2.573115	0.0109
PF	0.282600	0.226404	1.248209	0.2137
SG	0.192492	0.065552	2.936478	0.0038
FS	0.014042	0.049966	0.281034	0.7790

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

$$FV = 1.771925 + 0.110213LV + 0.192492SG + 0.282600PF + 0.014042FS + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil regresi di atas, *Leverage* mempunyai pengaruh positif sebesar 0,110213 dan signifikan (Prob. = 0,0109) terhadap *Firm Value* sehingga H_a diterima. *Profitability* mempunyai pengaruh positif sebesar 0,282600 dan tidak signifikan (Prob. = 0,2137) terhadap *Firm Value* sehingga H_a ditolak. *Sales Growth* mempunyai pengaruh positif sebesar 0,192492 dan signifikan (Prob. = 0.0038) terhadap *Firm Value* sehingga H_a diterima.

DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini, pada hasil pengujian *Leverage* di atas H_{a1} diterima yang berbunyi *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Dengan perusahaan melakukan hutang, maka perusahaan mendapatkan dana yang diperlukan agar dapat dipergunakan untuk meningkatkan dan mengembangkan perusahaan tersebut (Gharaibeh dan Sarea, 2015). Dengan tingkat hutang yang meningkat, perusahaan akan lebih bekerja keras lagi untuk dapat membayar hutang tersebut. Hal itu dikarenakan perusahaan tidak ingin perusahaannya mengalami gagal bayar terhadap hutang-hutang yang telah mereka lakukan. Dengan perusahaan lebih bekerja keras, diharapkan laba yang diperoleh perusahaan tersebut akan meningkat dan akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan itu. Sehingga dengan harga saham yang meningkatkan, nilai perusahaan tersebut juga dapat mengalami peningkatan.

Pada hasil pengujian *Sales Growth* yang dinyatakan oleh H_{a2} diterima yang menjelaskan bahwa *Sales Growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Apabila suatu perusahaan mengalami peningkatan penjualan dari tahun sebelumnya, maka laba yang didapatkan di tahun sekarang akan mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan juga. Sehingga akhirnya diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan tersebut (Pradana, 2013 dalam Herninta, 2019).

Pada hasil pengujian *Profitability* yang dinyatakan oleh H_{a3} ditolak yang berbunyi *Profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Menurut Hestinoviana dkk. (2013) variabel *Profitability* memiliki pengaruh yang tidak signifikan dikarenakan *Profitability* dari suatu perusahaan hanya mengalami kenaikan sedikit ketika nilai dari *Firm Value* perusahaan tersebut mengalami penurunan yang tajam.

Variabel kontrol berupa *Firm Size* menunjukkan hasil bahwa *Firm Size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Firm Value*. Hal ini dikarenakan investor di Indonesia cenderung tidak

rasional dalam melakukan investasi, dimana investor-investor di Indonesia secara sembarangan menjual saham ketika harganya tinggi dan terlalu lama menyimpan saham yang memiliki harga rendah (Ady dkk., 2013 dalam Setiadharna dan Machali, 2017).

KESIMPULAN

Pada penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan antara lain: 1) hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019, 2) fokus variabel penelitian yang terbatas, 3) Proksi untuk masing-masing variabel yang terbatas, yaitu hanya menggunakan satu proksi saja.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka saran yang dapat diberikan untuk pengembangan ilmu selanjutnya adalah menambahkan: (1) Faktor lain yang dapat memengaruhi *Firm Value*, (2) Variabel kontrol lain dalam penelitian, (3) Periode penelitian dengan rentang waktu yang lebih panjang, (4) Subjek penelitian yang tidak hanya berfokus pada sektor manufaktur saja, dan (5) Proksi lain dari satu variabel.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dang, H. N., Van, T. T. V., Xuan, T. N., & Ha, T. V. H. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *The Journal of Corporate Accounting & Finance*.
- _____, _____, _____, & _____. (2020). Impact of dividend policy on corporate value: Experiment in Vietnam. *Internasional Journal of Finance & Economic*.
- Dewi, A. S. M., & Ary, W. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2): 358-372.
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10).
- Farooq M. A., & Ahsan, M. (2016). Impact of Financial Leverage on Value of Firms: Evidence from Cement Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(9).
- Ghalandari, K. (2013). The Moderating Effects of Growth Opportunities on the Relationship between Capital Structure and Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value in Iran: Case Study of Tehran Securities Exchange. *Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology*, 5(4), 1424-1431.
- Gharaibeh, A. M. O., & Adel, M. S. (2015). The Impact of Capital Structure And Certain Firm Specific Variables on The Value of The Firm: Empirical Evidence From Kuwait. *Corporate Ownership & Control*, 13(1).
- _____, & Abdul, A. A. A. Q. (2017). Factors Influencing Firm Value as Measured by the Tobin's *Q*: Empirical Evidence from the Saudi Stock Exchange (TADAWUL). *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 25(6).
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- _____, & Ratmono, D. (2018). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10*. Edisi Kedua. Cetakan Kedua. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., & John, O. (2012). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Herninta, T. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3).
- Hestinoviana, V., Suhadak, & Siti, R. H. (2013). The Influence Of Profitability, Solvability, Asset Growth, And Sales Growth Toward Firm Value (Empirical Study On Mining Companies Which Listed On Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Universitas Brawija*, 4(1).
- Hung, D. N., Pham, D. C., & Vu, T. B. H. (2018). Effects of financial statements information on firms' value: evidence from Vietnamese listed firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(4).
- Ismail, A., Nguyen, T. C., Nisar, A., & Rahila, H. (2014). Threshold-Effect Of Leverage On Firm-Value: Evidence From Textile Sector Of Pakistan. *International Journal of Multidisciplinary Consortium*, 1(3).
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Khanh, V. T. V., Dang, N. H., Vu, T. T. V., & Ha, T. H. (2020). A study on the effect of corporate governance and capital structure on firm value in Vietnam. *Accounting*, 6.
- Kieso et al. (2014). *Intermediate Accounting IFRS Edition-Wiley*. China: John Wiley & Sons.
- Kurniawan, Y, I., & Lukman, H. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara / Vol.2 Edisi Juli 2020 : 971 - 98*
- Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Lukman, H. (2012). Analisis Komitmen Stakeholders dan Shareholders Perusahaan terhadap Kinerja Sosial dan Keuangan. *Jurnal Akuntansi*. Volume XVI/01/Januari/2012. ISSN 1410-3591. Halaman 112-126.
- Santioso, L., Nurainun, B., & Yuniarwati. (2019). Factors Affect Company Value In Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 22(1):1-12.
- Setiadharna, S., & Muslichah M. M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 6(4).
- Sualehkhattak, M., & CH Mazher Hussain. (2017). Do Growth Opportunities Influence the Relationship of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure with Firm Value: Empirical Evidence of KSE?. *Journal of Accounting & Marketing*, 6, 216.
- Subramanyam, K. R., & John, J. W. 2014. *Analisi Laporan Keuangan*. Penerjemah Dewi Y. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Thaib, I., & Acong, D. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, 1(1).

www.idx.co.id

www.investing.com