

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Novianti & Yanti

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: novianti1105@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study was to examine the effect of company size, capital structure, profitability, and liquidity on firm value. The sample used in the study amounted to 66 companies with a total of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017 using purposive sampling method. The data obtained is then processed using software E-Views version 10.0. Research shows that profitability has an effect on company value, firm size, capital structure, and liquidity does not affect the value of the company.*

Keywords: *Firm Value, Profitability*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 66 perusahaan dengan total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan *software E-Views* versi 10.0. Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas

Latar Belakang

Faktor ekonomi dan persaingan ketat yang terjadi di dalam dunia bisnis pada saat ini tidak dapat dihindari. Oleh karena itu membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik agar tujuan perusahaan tercapai dan tidak kalah bersaing dengan perusahaan lain. Ada situasi dimana perusahaan kalah bersaing dengan perusahaan lain. Hal tersebut bisa disebabkan oleh pihak manajemen yang mungkin saja bertindak untuk kepentingan sendiri kurangnya kemampuan manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang memaksimalkan nilai perusahaan. Hal-hal tersebut akan sangat merugikan para investor, sehingga perusahaan harus bisa bertindak lebih lanjut untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Siregar (2010) berpendapat bahwa kinerja perusahaan sebagai emiten di pasar modal merupakan prestasi yang dicapai perusahaan yang mencerminkan kondisi keuangan dan hasil operasi (*operating result*) perusahaan tersebut dan biasanya diukur dalam rasio-rasio keuangan. Kinerja perusahaan tak lain dikerahkan dari pengendalian perusahaan secara internal. Kinerja manajemen yang baik dapat meningkatkan pengendalian dalam perusahaan.

Melihat adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka penelitian dilakukan kembali untuk meneliti lebih lanjut mengenai apakah ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kajian Teori

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan didefinisikan sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintahkan orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal*. Apabila *principal* menginginkan agent untuk bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingannya, maka harus memastikan kedua belah pihak memiliki tujuan yang sama yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Tetapi juga sering terjadi perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Dalam situasi tertentu, prinsipal dan agen akan selalu bertindak demi kepentingan utama *principal* (Godfrey, et al, 2010:362). masalah keagenan yang muncul adalah masalah mendorong agen untuk berperilaku seolah-olah dia memaksimalkan *principal* (pemegang saham). Sebagai alternatif, manajer (*agent*) tidak dapat menghindari stres pribadi karena terlalu banyak bekerja, dan tidak sepenuh hati mungkin dalam upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Terdapat 3 jenis *agency cost*, antara lain yaitu *monitoring cost* (biaya monitoring), *bonding cost* (biaya hutang), dan *residual loss*. Biaya monitoring adalah biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham untuk mengukur, mengamati, dan mengontrol perilaku agen. Biaya hutang merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membuat dan menyesuaikan kepentingan antara pemegang saham dan agen dalam suatu ikatan atau kontrak. Sedangkan residual loss adalah biaya yang timbul akibat adanya kemungkinan agen membuat beberapa keputusan yang tidak sepenuhnya untuk kepentingan pemegang saham.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Zutter dan Gitman (2015:586) menyatakan bahwa teori sinyal merupakan tindakan pembiayaan oleh manajemen yang diyakini mencerminkan pandangannya tentang nilai saham perusahaan; umumnya, pembiayaan utang dipandang sebagai sinyal positif yang manajemen percaya saham itu "*undervalued*," dan masalah saham dipandang sebagai sinyal negatif bahwa manajemen percaya bahwa saham itu "dinilai terlalu tinggi".

Dalam penggunaan teori sinyal pada penelitian ini, informasi variable-variabel keuangan yang digunakan sebagai sinyal kepada investor berupa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas.

Manajer dapat menggunakan, profitabilitas, dan likuiditas yang tinggi sebagai sinyal yang baik bagi para investor karena profit yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba bersih untuk pemegang saham, likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan mempunyai kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek yang tinggi. Investor akan merespon informasi rasio keuangan tersebut positif bagi dirinya untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Permintaan atas saham perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Menurut Ayuba, et al (2019:3), nilai perusahaan menandakan kemampuan bisnis untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Ini merupakan indikator di mana investor masa depan akan menemukan bisnis yang menarik untuk berinvestasi.

Menurut Dewi dan Wiajaya (2013:192) ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi.

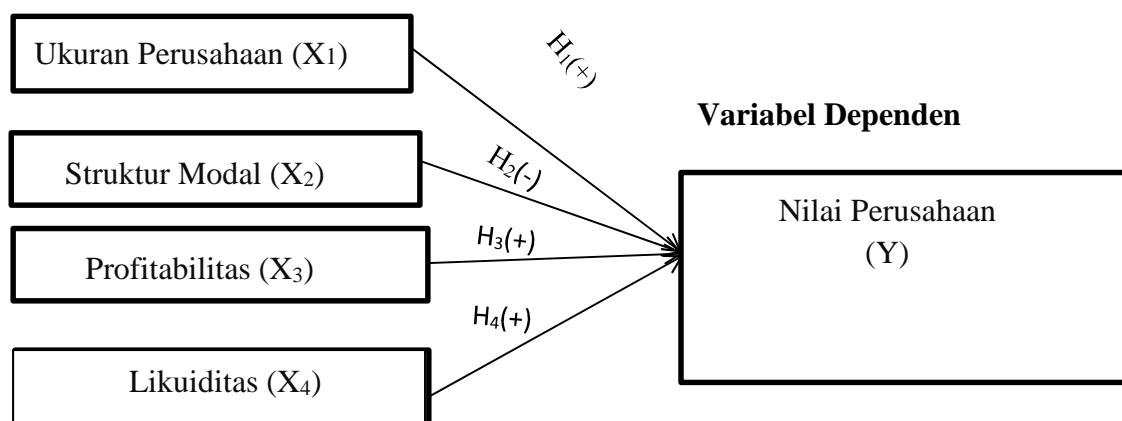
Djaja (2018: 182) menyatakan bahwa, struktur modal merupakan keputusan yang harus diambil oleh manajemen. Dalam beberapa hal, perusahaan dapat mengeluarkan obligasi untuk membeli saham. Perusahaan dapat melakukan *right issue* yang hasilnya dapat digunakan untuk membayar utang.

Weygandt, et al (2016: 635), menyatakan bahwa profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi perusahaan untuk periode waktu tertentu.

Higgins (2015:54) mengungkapkan salah satu penentu kapasitas utang perusahaan adalah likuiditas jika dapat dengan mudah dikonversi menjadi uang tunai, sementara liabilitas likuid jika harus dilunasi dalam waktu dekat.

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:

Variabel Independen



Kerangka Pemikiran.

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Struktur modal mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H₃: Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H₄: Likuiditas mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Metodologi

Subyek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017, dimana laporan keuangannya diperoleh dari www.idx.co.id. Jumlah populasi penelitian ini adalah 154 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *non probability sampling*. Metode sampling ini memiliki arti bahwa tidak seluruh perusahaan yang terdapat di dalam populasi penelitian memiliki kesempatan yang sama untuk dijadikan sampel penelitian. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan metode pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria khusus agar data yang diperoleh lebih representatif atau layak untuk dijadikan sampel. Kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini, yaitu: (a) perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia, (b) tidak mengalami kerugian selama periode penelitian, (c) perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan mata uang asing, (d) perusahaan manufaktur yang tidak melakukan penyajian laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.

Obyek penelitian ini adalah nilai perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan likuiditas. Nilai perusahaan merupakan variabel dependen, sedangkan ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas merupakan variabel independen.

Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV) dalam menentukan nilai perusahaan Rumus *price to book value* adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Stock Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan yang dinyatakan dalam rumus berikut ini:

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total Assets})$$

Struktur modal membandingkan seluruh hutang dengan seluruh ekuitas yang dinyatakan dalam rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitabilitas diukur dengan membandingkan laba bersih dengan seluruh ekuitas yang dituliskan dalam rumus berikut ini:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Owner's Equity}}$$

Likuiditas diukur dengan membandingkan aset lancar dengan hutang lancar yang dituliskan dalam rumus berikut ini:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif analisis regresi liner berganda, pemilihan model data panel (Uji *Likehood* / Uji *Chou* dan Uji *Hausman*), uji koefisien determinasi (*adjusted R²*), uji statistik F (ANOVA), uji statistik t.

Hasil Uji Statistik

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Hasil pengujian menunjukkan nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.07, nilai maksimum sebesar 82.44000, dan median sebesar 1.45. Nilai rata-rata dari harga nilai perusahaan adalah 3.613788 dengan standar deviasi sebesar 8.855307. Ukuran perusahaan memiliki minimum sebesar 25.61948, nilai maksimum sebesar 33.32018, nilai median sebesar 28.28531, nilai rata-rata dari Ukuran perusahaan adalah 28.53164 dengan standar deviasi sebesar 1.577262. Struktur modal memiliki minimum sebesar 0.08, nilai maksimum sebesar 4.55, nilai median sebesar 0.61, nilai rata-rata dari Struktur modal adalah 0.826616 dan standar deviasi sebesar 0.706936. Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0.000500, nilai maksimum sebesar 1.358500, dan median profitabilitas sebesar 0.113100. Nilai rata-rata dari Profitabilitas adalah 0.149132 sedangkan standar deviasi sebesar 0.202160. Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0.584200, nilai maksimum sebesar 15.16460, dan median sebesar 2.036600. Nilai rata-rata sebesar 2.734116 sedangkan standar deviasi sebesar 2.187335.

Uji *likelihood* / uji *chow* merupakan tahap awal dalam menguji data panel dimana dalam pengujian tersebut dapat memilih model *estimator* yang terbaik antara *pooled least square* dan *fixed effect model*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section F* memiliki nilai 0.0000 lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan model yang sebaiknya digunakan adalah *fixed effect model*.

Uji *hausman* merupakan tahap dalam membandingkan metode *estimator* yang paling baik antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan *estimator* yang paling baik digunakan pada penelitian ini adalah *fixed effect model*.

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel-variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-squared* adalah 0.900491. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas mampu menjelaskan 90.0491% variasi dari nilai perusahaan sedangkan sisanya sebesar 9.9509% dijelaskan oleh variabel penelitian ini.

Uji simultan (*omnibus test of model coefficients*) dilakukan untuk menguji apakah variabel- variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi adalah 0.000 atau lebih kecil dari 0.05. Ini menunjukkan ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas sebagai variabel independen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependennya.

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil pengujian menunjukkan ukuran perusahaan memiliki nilai *prob* sebesar 0,2667 atau lebih besar dari 0.05 sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Struktur modal memiliki nilai *prob* 0.1856 atau lebih besar dari 0.05 sehingga struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat keyakinan 95%. Profitabilitas memiliki nilai *prob* sebesar 0.0011 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat keyakinan 95%. Likuiditas memiliki nilai *prob* sebesar 0.3649 atau lebih kecil dari 0.05 sehingga likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan tingkat keyakinan 95%.

Berdasarkan persamaan regresi yang diperoleh, dapat dilihat nilai konstanta pada model ini sebesar - 46.69579. Hal ini menunjukkan apabila variabel ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas sebagai variabel independen pada penelitian ini masing- masing mempunyai nilai 0, maka nilai variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada penelitian ini akan menunjukkan nilai - 46.69579. Persamaan analisis regresi yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel independen pertama yaitu ukuran perusahaan yang mempunyai nilai koefisien sebesar 1.668547 Ini menunjukkan nilai ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan menaik sebesar 1.668547 satuan dengan asumsi bahwa variabel struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas dianggap konstan. Begitu pula jika ukuran perusahaan mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 1.668547, dengan asumsi bahwa variabel struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas dianggap konstan. Persamaan analisis regresi menunjukkan bahwa variabel independen kedua yaitu struktur modal yang mempunyai nilai koefisien sebesar 1.749324. Hal ini menunjukkan nilai ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan menaik sebesar 1.749324 satuan dengan asumsi bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas dianggap konstan. Begitu pula apabila struktur modal mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 1.749324, asumsi bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas dianggap konstan. Variabel independen ketiga yaitu profitabilitas yang mempunyai nilai koefisien sebesar 13.40474. Menunjukkan bahwa nilai profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan menaik sebesar 13.40474 satuan dengan asumsi bahwa variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas dianggap konstan. Hal yang sama apabila profitabilitas mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 13.40474, asumsi bahwa variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas dianggap konstan. Variabel independen keempat yaitu likuiditas yang mempunyai nilai koefisien sebesar - 0.271352. Menunjukkan bahwa nilai likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan menaik sebesar -0.271352 satuan dengan asumsi bahwa variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas dianggap konstan. Begitupula jika likuiditas mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar -0.271352, dengan asumsi variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas dianggap konstan.

Diskusi

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan besar dan kecilnya skala perusahaan sebagai faktor yang lebih mudah untuk perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik dari internal atau eksternal. Investor membeli saham sebuah perusahaan tidak hanya di tinjau dari seberapa besar aktiva perusahaan namun juga dari sisi laporan keuangan, nama baik dan juga kebijakan dividen. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan bukan faktor yang di pertimbangkan investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cuong dan Canh (2012). Hasil ini bertentangan dengan penelitian Gharaibeh dan Sarea (2015); Ayuba, Bambale, Ibrahim, & Sulaiman (2019), Aggarwal dan Padhan (2017); Du, Wu dan Liang (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Ada sebagian investor memandang struktur modal sebagai tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditor yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi bukan berarti perusahaannya memiliki laba yang rugi dan perfoma yang buruk. Perusahaan yang lagi tumbuh pasti akan memerlukan pinjaman atau utang untuk memenuhi pendanaan yang tidak dapat dipenuhi dari modal perusahaan itu sendiri. Selain itu, utang perusahaan yang tinggi mungkin dikarenakan adanya pembiayaan operasional perusahaan agar mampu membayar kewajiban perusahaan dengan baik. Oleh karena itu, struktur modal bukanlah faktor yang dipertimbangkan investor yang pada akhirnya juga tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Rasyid (2015) yang menyatakan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuba, Bambale, Ibrahim, & Sulaiman (2019); Gunawan (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitupula yang di tunjukkan oleh Susanti, Mintarti, dan Asmapane (2018).

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan profitabilitas dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan. profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola modal yang ada untuk menghasilkan laba kepada para investor. Dengan adanya keuntungan yang tinggi bagi para investor atas modal yang diinvestasikan ke perusahaan menyebabkan investor memiliki minat yang tinggi untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sucuahi dan Cambarihan (2016); Chen (2011); Rasyid (2015); Aggarwal dan Padhan (2017) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arafat, Warokka, Abdullah dan Septian (2012) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi memang menunjukkan perusahaan memiliki risiko yang rendah, tetapi likuiditas yang tinggi tidak selalu menunjukkan hal yang baik. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki makna *current aset* perusahaan juga tinggi, hal ini menunjukkan perusahaan tidak berhasil mengelola aset perusahaan dengan efisien sehingga menyebabkan adanya kelebihan dana yang menganggur yang akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini mungkin terjadi karena aset lancar tidak digunakan dengan baik untuk membayar dividen, utang jangka pendek atau investasi yang dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih. Oleh sebab itu, likuiditas bukanlah faktor yang dipertimbangkan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang pada akhirnya juga tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Du, Wu, & Liang (2016) tetapi bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasil dari Aggrawal dan Padhan (2017); Du, Wu dan Liang (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Hasil penelitian yang dilakukan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain: (a) periode pengamatan dalam penelitian ini relatif pendek, yaitu 3 tahun yang dimulai dari tahun 2015, 2016, dan 2017. (b) penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel dependen untuk memprediksi nilai perusahaan, yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas. (c) jenis perusahaan penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan manufaktur.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

Pertama, bagi pihak investor diharapkan mempertimbangkan keputusan yang dibuat, serta diharapkan melakukan analisis terlebih dulu sebelum melakukan investasi pada saham karena mengandung resiko. Investor diharapkan memperhatikan ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan likuiditas dijadikan dasar untuk menilai dan memilih untuk investasi agar tidak merugikan para investor.

Kedua, bagi perusahaan diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dan membuat kebijakan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan juga harus memanfaatkan asset yang dimiliki untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga menciptakan laba yang tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Ketiga, berdasarkan keterbatasan-keterbatasan yang ada didalam penelitian ini, maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan memperhatikan hal-hal berikut : (a) memperpanjang periode penelitian dengan rentang waktu yang lama ; (b) peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambahkan variabel – variabel seperti *intangibile asset*, *firm performance* dan lain sebagainya, serta menggunakan rumus atau proksi yang berbeda; (c) penelitian berikutnya di harapkan untuk memperbanyak populasi selain perusahaan manufaktur seperti perusahaan sektor perbankan, *property*, utilitas dan transportasi, *food and beverage* agar memperoleh jumlah sampel yang lebih besar.

Daftar Pustaka

- Aggarwal, D. & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 5(12), 7638-7668.
- Arafat, M. Y., Warokka, A., S Abdullah, H. H., & Septian, R. R. (2012). The Triple Bottom Line Effect on Emerging Market Companies: A Test of Corporate Social Responsibility and Firm Value Relationship. *Journal of Southeast Asian Research*, 2012(2012), 1-15.
- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A. & Sulaiman, S. A. (2019). Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firm's Value of Insurance Companies in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10(1), 57-74.
- Cuong, N. T. & Canh, N. T (2012). The Effect of Capital Structure on Firm Value for Vietnam's Seafood Processing Enterprises. *International Research Journal of Finance and Economics*, issue (89), 221-232.
- Chen, S. Y. & Chen, L. J, (2011). Capital structure determinants: An empirical study in Taiwan. *African Journal of Business Management*, 5(27) 10974-10983.
- Du, J. & Liang, X. (2016). Corporate liquidity and firm value: evidence from China's listed firms. 1-4
- Djaja, I. (2018). All About Corporate Evaluation, Jakarta: Indonesia.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory*, 7th Edition. Wiley.
- Gharaibeh, A. M. O. & Sarea, A. M., (2015). The Impact Of Capital Structure And Certain Firm Specific Variabels On The Value Of The Firm: Empirical Evidence From Kuwait. *Corporate Ownership & Control*, 13(1), 1191-1200.
- Gitman, L. J. & Zutter, C. J. (2012). *Principles of Managerial Finance*, 13th Edition United States of America: Pearson Education.
- Iswajuni, I., Manasikana, A. & Soetedjo, S. (2018). The Effect Of Enterprise Risk Management (Erm) On Firm Value In Manufacturing Companies Listed On Indonesian Stock Exchange. *Asian Journal of Accounting Research* 3(2): 224-235.
- Obradovich, J. (2013). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms, *International Research Journal of Finance and Economics*, issue (91), 1-15.
- Rasyid, A. (2015). Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value *International Journal of Business and Management Invention* 4(4):25-31
- Rusiah, N., Mardani, R. M. & ABS, M. M. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen*, 188-202.
- Sucuahi, W. & Cambarihan, J. M. (2016), Influence Of Profitability To The Firm Value Of Diversified Companies In The Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5 (2),149-152.
- Weygandt, J., Donald, E. Kieso, J., & Kimmel, P. D. (2016). *Accounting Principles*, 12th Edition. United States of America: Wiley.

<http://www.scirp.org/journal/tel>

<http://.ibimapublishing.com/journals/JSAR/jsar.html>

<http://www.internationalresearchjournaloffinaceandeconomics.com>

<http://www.academicjournals.org/AJBM>