

Analisis Faktor Determinasi Nilai Perusahaan.

Mugi Rahayu¹, Herry Subagyo²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Udinus.

Jl Nakula 1 No. 5-11 Semarang, telp/fax (024) 3567010, e-mail: herry.subagyo @dsn.dinus.ac.id

ARTICLE INFO

Article history:

Received 30 Mei 2020
Received in revised form 2 Juni 2020
Accepted 10 Juni 2020
Available online 12 Juni 2020

ABSTRACT

This research aims to find out and analyze the factors that are predicted to determine the firm value, the factors are liquidity, debt policy, asset turnover and profitability. The sample used is the mining sector listed on BEI for the period 2014-2018, the sampling technique using purposive sampling obtained 118 samples. Data analysis uses multiple regressions using the SPSS program version 23. Hypothesis test results found debt policy and asset turnover positively affected firm value, while Liquidity and Profitability were not proven to affect firm value.

Keywords: firm value, liquidity, asset turnover, profitability

1 Pendahuluan.

Nilai perusahaan masih menjadi isu yang menarik sebagai fokus penelitian, terutama yang berkaitan dengan faktor-faktor yang menentukan baik dari internal maupun eksternal. Faktor internal terkait dengan kebijakan manajemen seperti, kebijakan pendanaan, kebijakan investasi dan kebijakan dividen, literatur keuangan menjelaskan bahwa tugas manajemen sebagai pengelola keuangan yang meliputi ketiga tugas tersebut dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham [1]. Faktor lain yang menjadi pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya adalah kinerja perusahaan, kinerja ini merupakan bukti efisiensi dan efektivitas penggunaan sumberdaya perusahaan ukuran kinerja yang sering dipakai pertimbangan investor adalah profitabilitas dan perputaran [2]. Sedangkan faktor eksternal yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah faktor lingkungan makro ekonomi seperti, tingkat bunga pasar, nilai tukar dan inflasi. Faktor ini tidak bisa dikontrol (Uncontrollable) yang bisa dilakukan oleh manajemen adalah menyesuaikan kebijakan finansialnya dengan lingkungan makara tersebut [3]. Faktor-faktor sebagaimana dijelaskan tersebut yang sering digunakan oleh peneliti untuk memprediksi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan (firm value) didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumberdaya yang dimiliki dan dicerminkan dalam harga saham [4]. Harga saham yang terbentuk di pasar ini sebagai bukti apresiasi pasar atas kebijakan dan kinerja yang dijalankan. Apresiasi pasar tersebut dicerminkan melalui kesediaan untuk membeli saham perusahaan atas dasar keyakinannya.

Keterkaitan kebijakan keuangan dengan nilai perusahaan diperkuat dengan bukti empirik keterkaitan kebijakan utang dengan nilai perusahaan yang menyatakan bahwa kebijakan penggunaan utang akan berdampak positif pada harga saham ([5][2] [6] [7] [8], temuan tersebut maknanya adalah bahwa kebijakan penggunaan utang akan direspon investor positif oleh investor sehingga berdampak pada harga saham. Bukti empirik yang lainnya terkait dengan kebijakan investasi atau likwiditas, likwiditas sebagai kebijakan manajemen dalam menginvestasikan pada modal kerja atau aktiva lancar, aktiva yang digunakan untuk

mengoperasionalkan sumberdaya perusahaan, kecukupan likwiditas yang dimiliki suatu perusahaan mengindikasikan perusahaan dalam kondisi sehat sehingga direpson positif oleh investor [7],[9],[10]. Namun demikian beberapa peneliti yang lain tidak menemukan keterkaitan likwiditas dengan nilai perusahaan [11];[12], [13], [14] ,[15].

Faktor lain yang diprediksi mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, profitabilitas merupakan ukuran kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan membandingkan laba yang dihasilkan dengan sumberdaya yang digunakan, dengan demikian profitabilitas ini sebagai ukuran efektivitas kinerja manajemen, hal ini tentunya dapat menjadi daya tarik investor. Bukti keterkaitan profitabilitas dengan nilai perusahaan menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan [11], [16] [14],[12]. Namun demikian, tidak semua hasil penelitian mendukung hasil temuan tersebut, ada beberapa peneliti tidak mendukung dengan temuan tersebut, hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan [17], [13].

Selanjutnya, faktor yang menjadi pertimbangan investor adalah perputaran aset, perputaran ini menggambarkan efektivitas dan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Perusahaan yang perputarannya tinggi menunjukan kemampuan menghasilkan penjualan dengan menggunakan aset yang relatif kecil, dan sebaliknya, perusahaan yang perputarannya lambat untuk menghasilkan penjualan tertentu membutuhkan aset yang lebih banyak. Bukti empirik keterkaitan perputaran dengan nilai perusahaan menemukan bahwa perusahaan yang memiliki perputaran yang lebih cepat akan direpson positif oleh investor [13], [12],[2]. Namun demikian, tidak semua hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti menemukan hasil yang sama, beberapa peneliti menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham.[18]. Kajian faktor-faktor yang diprediksi mempengaruhi nilai perusahaan sebagaimana dijelaskan di atas menggambarkan bahwa, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut belum menghasilkan konsistensi temuan, penelitian ini mencoba mengkaji ulang untuk menganalisis faktor yang menyebabkan inkonsistensi faktor faktor yang diprediksi menentukan nilai perusahaan. penelitian ini akan menggunakan variabel, Kebijakan utang, kebijakan investasi, profitabilitas dan perputaran aset, sampel yang digunakan adalah sektor pertambangan yang cenderung stabil.

Literatur keuangan menjelaskan keterkaitan nilai perusahaan dengan kebijakan finansial bahwa manajemen diberi kewenangan mengambil keputusan keuangan yang berkaitan dengan keputusan tentang penggunaan sumberdana, keputusan ini berkaitan dengan pemilihan penggunaan utang untuk membayai investasinya, pemilihan penggunaan utang ini akan menentukan struktur modal perusahaan yang sering disebut dengan leverage. Keterkaitan penggunaan utang dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan bahwa penggunaan utang akan memperoleh penghematan pajak (tax saving), artinya, semakin banyak utang akan mendapatkan penghematan pajak lebih tinggi, akumulasi dari penghematan pajak ini sebagai kelebihan nilai perusahaan dari perusahaan tidak menggunakan utang [19],[20]. Selanjutnya dijelaskan, bahwa keterkaitan utang dengan nilai perusahaan tersebut karena adanya asimetri informasi, ada informasi yang hanya dimiliki manajemen sedangkan investor tidak, ketika manajemen menerbitkan utang, dianggap sebagai signal positif, sehingga berpengaruh terhadap harga saham.[13]. Berdasarkan keterkaitan kebijakan utang dengan nilai perusahaan sebagaimana dijelaskan, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kebijakan utang mempengaruhi nilai perusahaan.

Investasi merupakan keputusan alokasi sumber dana pada aset operasional, ketepatan dalam investasi ini akan menentukan hasil operasional perusahaan, salah satu keputusan investasi adalah investasi pada aktiva lancar, aktiva ini merupakan modal kerja yang digunakan untuk operasional perusahaan, kecukupan modal kerja ini menggambarkan kemampuan likwiditas perusahaan, yaitu ketersediaan alat bayar yang dapat digunakan untuk berbagai peluang investasi yang tersedia [1]. Perusahaan yang memiliki likwiditas yang cukup sebagai suatu indikator kesediaan alat bayar untuk menunjang kegiatan operasional dan investasi. Kondisi ini tentunya menjadi daya tarik investor. Bukti empirik keterkaitan likwiditas dengan nilai perusahaan menemukan bahwa likwiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [9],[10],[21]. Atas dasar keterkaitan tersebut diajukan hipotesis :

H2 : Likwiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja perusahaan merupakan salah satu pertimbangan investor dalam menentukan investasinya, salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah perputaran aset, yaitu kemampuan menghasilkan penjualan dengan aset yang dimiliki, perputaran ini menggambarkan efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan [1]. Perusahaan yang rasio perputarannya tinggi menunjukan kemampuan menghasilkan penjualan dengan menggunakan aset yang relatif kecil, dan sebaliknya. Bukti empirik keterkaitan perputaran aset dengan nilai perusahaan menemukan hubungan positif [13],[12],[2]. Berdasarkan atas keterkaitan perputaran aset dengan nilai perusahaan, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Perputaran aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan yang menjadi pertimbangan investor, profitabilitas diukur dengan membandingkan laba yang dihasilkan dengan sumberdaya yang digunakan atau aset, dengan demikian profitabilitas ini sebagai ukuran efektivitas dan efisiensi kinerja manajemen, hal ini tentunya dapat menjadi daya tarik investor [1], Bukti empirik keterkaitan profitabilitas dengan nilai perusahaan yang dilakukan peneliti para peneliti sebelumnya mendukung pernyataan tersebut [11], [12], dan [14], Berdasarkan atas keterkaitan profitabilitas dengan nilai perusahaan diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Metode Penelitian.

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda, alat ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada level signifikansi. Penelitian menggunakan 4 variabel independen, Current ratio (CR), Utang (DER), Perputaran Aset (TATO) dan Profitabilitas (ROA), Dengan menggunakan level of signifikan sebesar 5%. Persamaan regresi linier berganda diformulasikan sebagai berikut:

$$Q = \alpha + \beta_1 .CR + \beta_2 .DER + \beta_3.TATO + \beta_4.ROA + e$$

Keterangan:

Q	= Tobin Q.
α	= Konstanta.
β	= Koefisien regresi.
CR	= Current ratio.
DER	= Debt Equity ratio.
TATO	= Total asset turn over.
ROA	= Return On Asset.
ϵ	= Error.

3. Hasil dan Pembahasan.

Penelitian ini menguji variabel yang diprediksi mempengaruhi nilai perusahaan, variabel yang digunakan antara lain: Current ratio, Debt toequity ratio, Total asset turn over dan ROA sebagai variabel independen yang diprediksi mempengaruhi Q sebagai variabel dependen. Dengan menggunakan IBM SPSS seri 23, Tabel 1 menjelaskan statistik deskriptik tentang nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar Deviasi keseluruhan variabel. Variabel Q memiliki nilai rata-rata 1,214 dengan deviasi standar 1,213, nilai maksimum 10,352 dan nilai minimum -3,676. Current ratio (CR) nilai rata-rata 1,413 dengan deviasi standar 1,172, nilai maksimum 4,719 dan nilai minimum 0,93. Debt equity ratio (DER), nilai rata-rata 0,923 dengan standar deviasi 0,612, nilai maksimum 1,304 dan nilai minimum -0,104. Variabel Total asset turn over (TATO), nilai rata-rata 0,292 dengan deviasi standar 0,241, nilai maksimum 0,503 dan nilai minimum 0,014. Variabel Return on asset (ROA), nilai rata-rata 0,032 dengan deviasi standar 0,013, nilai maksimum 0,393 dan nilai minimum -0,072.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimu m	Maximum	Mean	Std. Deviation
Q	118	-3.676	10.352	1.214	1.213

Analisis Faktor Determinasi Nilai Perusahaan. (Mugi Rahayu)

CR	118	.093	4.719	1.413	1,172
DER	118	-.102	1.304	.923	.612
TATO	118	.014	0,502	.292	.241
ROA	118	-.072	.393	.032	.013
Valid N (listwise)	118				

Sumber: data diolah

Seperti telah kita ketahui bahwa penggunaan regresi berganda dengan model least square mensyaratkan adanya uji asumsi, penelitian ini telah melakukan pengujian asumsi klasik, seperti uji outokorelasi, Multikolonieritas dan Heterokedastisitas.

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik tersebut hasilnya menunjukkan bahwa model regresi yang dibangun telah memenuhi uji asumsi klasik. Pengujian outokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson, hasilnya menunjukkan nilai Durbin Watson 1,856. Berdasarkan tabel Durbin Watson diperoleh nilai batas bawah (dl) sebesar 1,6303 dan nilai batas atas (du) sebesar 1,7702 pada tingkat signifikansi 0,05, nilai ini termasuk dalam nilai $dl < du < 4 - dl$, dengan demikian model ini bebas dari autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah model regresi ada ketidaksamaan varian residual setiap pengamatan. Uji ini penting agar koefisien regresi menjadi bias. Untuk mendeteksi hal tersebut, penelitian ini menggunakan Uji Glejser, caranya adalah dengan menempatkan nilai absolut residual sebagai variabel dependen pada model regresi. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen (CR, DER, TATO, ROA) nilai signifikansi $> 5\%$, dengan demikian model regresi yang dibangun memenuhi uji heteroskedastisitas.

Uji multikolonearitas ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang dibangun menemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik tidak terjadi adanya korelasi antar variabel tersebut. Uji multikolonearitas dengan melihat nilai tolerance dan VIF dalam model regresi, nilai acuan yang digunakan adalah $VIF < 10$ dan $tolerance > 0,10$. Berdasarkan pengujian diketahui hasilnya adalah CR adalah Tolerance 0,922 dan VIF 1,085; DER nilai Tolerance 0,979 dan nilai VIF 1,021; TATO nilai Tolerance 0,588 dan nilai VIF 1,700; ROA nilai Tolerance 0,569 dan nilai VIF 1,763. Berdasarkan hasil uji multikolonearitas tersebut model ini telah memenuhi. Berdasarkan hasil uji asumsi maka dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi yang dibangun telah memenuhi uji asumsi klasik.

Selanjutnya, penelitian ini melakukan uji Fit model, yaitu dengan melihat nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai adjusted R square, dan nilai F dari model regresi yang dibangun. Tabel II Uji Model, di bawah adalah hasil uji fit model, terlihat bahwa nilai adjusted R square model ini sebesar 0,583, maknanya adalah empat variabel independen (CR, DER, TATO, ROA) mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 58,3%. Hasil uji Fit model menunjukkan bahwa nilai F 13,916 dengan nilai signifikansi 0,000 hasil ini dapat disimpulkan

Tabel II
Uji Model

Pengujian Model		
Adjusted R Square	Fit Model	
	F	Sig
0,583	13,916	0,000

Sumber: data diolah

Tabel III
Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized		Standardized		t	sig
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
Variabel Dependen Q						
Constant)	.287	.098			2917	.004
CR	.004	.009	.018		.409	.684
DER	.396	.020	.849		9526	.000
TATO	1.030	.154	.376		6.697	.000
ROA	-.126	.154	-.014		-.246	.806

Sumber: data diolah

Hasil uji statistik faktor-faktor yang diprediksi mempengaruhi nilai perusahaan seperti terlihat pada tabel II, seperti dijelaskan pada bagian sebelumnya penelitian ini menguji keterkaitan variabel independen likwiditas (CR), Kebijakan utang (DER), Perputaran aset (TATO) dan Profitabilitas (ROA) penaruhnya terhadap Nilai perusahaan (Q). Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut dijelaskan sebagai berikut.

3.1. Keterkaitan Likwiditas dengan Nilai Perusahaan.

Keterkaitan Likwiditas (CR) dengan nilai perusahaan (Q) seperti terlihat dalam Tabel II menunjukkan bahwa likwiditas bukan merupakan faktor yang bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan hal ini bisa kita lihat nilai koefisien B 0,004 dengan nilai signifikansi 0,684 lebih besar ($>$) dari 0,05, artinya, variasi perubahan dalam likwiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor pertambangan, atau dengan kata lain likwiditas bukan sebagai faktor yang dipertimbangkan dalam memutuskan investasi di sektor ini. Hasil temuan ini tidak sesuai dengan prediksi sebelumnya yang dinyatakan dalam Hipotesis 1 (H1) yang menyatakan likwiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa likwiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [2]. Namun demikian peneliti tidak berkesimpulan secara umum bahwa likwiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti kita ketahui bahwa proksi yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Current ratio*, rasio ini merupakan ukuran likwiditas yang hanya menghitung jumlah aset lancar, tidak memperhatikan komponen yang membentuk aset tersebut, sehingga kurang mencerminkan kemampuan bayar yang sebenarnya, apalagi industri sektor tambang ini relatif padat modal sehingga membutuhkan likwiditas yang cukup.

3.2. Keterkaitan Kebijakan Utang dengan Nilai Perusahaan.

Hubungan kebijakan utang (DER) dengan nilai perusahaan (Q), hasil uji hipotesis keterkaitan variabel ini seperti terlihat dalam Tabel II nilai koefisien DER sebesar 0,396 dengan signifikansi $0,000 < 0,05$, yang berarti bahwa kebijakan utang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, temuan ini sejalan dengan dugaan sebelumnya yang dinyatakan dalam hipotesis 2 (H2) yang menyatakan bahwa utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. artinya, kebijakan utang menjadi salah satu pertimbangan investor dalam pembelian saham di sektor pertambangan ini. mengacu pada teori signal, bahwa keterkaitan utang dengan nilai perusahaan karena adanya asimetri informasi, ada informasi yang hanya dimiliki manajemen, dan tidak diketahui investor, sehingga ketika manajemen menerbitkan utang, dianggap sebagai signal positif, hal inilah yang terhadap harga saham [22]. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh beberapa peneliti yang menemukan pengaruh positif kebijakan utang dengan nilai perusahaan [23],[13].

3.2. Keterkaitan Perputaran Aset dengan Nilai Perusahaan.

Hubungan perputaran aktiva (TATO) dengan Nilai perusahaan (Q), hasil uji hipotesis seperti terlihat dalam Tabel II menunjukkan koefisien TATO sebesar 1,030, dengan nilai signifikansi $0,000 > 0,05$ yang berarti secara statistik perputaran aktiva berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. hasil ini sesuai dengan prediksi sebelumnya seperti dinyatakan dalam hipotesis 3 (H3) yang menyatakan Perputaran aset berpengaruh dengan arah positif terhadap

nilai perusahaan. Hasil temuan ini mempunyai makna, bahwa investor memperhatikan perputaran aktiva ini sebagai ukuran kinerja perusahaan, dengan perputaran yang lebih cepat aset yang dibutuhkan untuk menghasilkan pendapatan atau penjualan relatif kecil bila dibandingkan dengan perusahaan yang perputarannya lambat. Seperti kita ketahui bahwa sektor pertambangan ini adalah investasi padat modal sehingga perputaran ini menjadi sangat penting untuk efisiensi penggunaan aset. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh beberapa peneliti yang menemukan perputaran aset berpengaruh positif dengan nilai perusahaan [11], [14], [12].

3.3. Keterkaitan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.

Hubungan Profitabilitas (ROA) dengan Nilai Perusahaan (Q), hasil uji hipotesis seperti terlihat dalam Tabel II menunjukkan koefisien ROA $-0,126$ dengan nilai signifikansinya $0,806 > 0,05$, hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan, akan tetapi dilihat dari nilai signifikansinya, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini tidak sesuai dengan prediksi sebelumnya yang dinyatakan dalam Hipotesis 4 (H4) yang mengatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Seperti kita ketahui bahwa profitabilitas ini merupakan variabel penting yang menjadi pertimbangan investor, profitabilitas ini merupakan indikator kinerja perusahaan, yang akan berpengaruh terhadap kekayaan pemegang saham. Hasil penelitian ini tidak bisa dimaknai secara umum bahwa profitabilitas tidak menjadi pertimbangan investor, seperti kita ketahui bahwa investor adalah orang yang berperilaku rasional, mereka hanya akan melakukan investasi pada saham-saham yang kinerja keuangan baik, termasuk profitabilitasnya. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas di sektor pertambangan ini kurang menarik perhatian investor, apabila dilihat di Tabel I Statistik terlihat nilai rata-rata ROA sebesar $.032$ atau $3,2\%$, nilai rata-rata ini jauh lebih kecil dari tingkat bunga bebas risiko seperti tingkat bunga obligasi retail sebesar $6,25\%$. Rendahnya profitabilitas ini yang menyebabkan investor kurang tertarik pada sektor ini. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya, bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, [11], [14], dan [12].

4. Kesimpulan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis seperti terlihat pada Tabel II, dapat disimpulkan bahwa dari empat variabel yang diprediksi mempengaruhi nilai perusahaan, tidak seluruhnya terbukti, hanya ada dua variabel yaitu, Kebijakan utang dan Perputaran Aset yang terbukti mempengaruhi Nilai perusahaan. Variabel yang tidak terbukti mempengaruhi perusahaan adalah Likwiditas dan Profitabilitas. Hasil penelitian ini sangat menarik karena variabel penting yang pada umumnya menjadi pertimbangan investor yaitu Profitabilitas tidak mempengaruhi Nilai perusahaan, temuan ini mengindikasikan tingkat profitabilitas sektor pertambangan ini kurang atraktif menjadi pertimbangan investor apabila dilihat dari nilai rata-rata tingkat Profitabilitas sektor pertambangan ini relatif rendah dibandingkan dengan tingkat bunga bebas risiko seperti tingkat bunga obligasi ritel Indonesia sebesar $4,9\%$. Rendahnya tingkat profitabilitas ini yang menyebabkan investor mengharapakan return yang lebih tinggi untuk menanamkan dananya pada sektor pertambangan ini.

Penelitian ini memberi kontribusi khususnya yang berkaitan dengan kebijakan utang, bahwa penelitian ini mendukung teori asimetri informasi dan signaling yang menyatakan bahwa ada perbedaan informasi yang dimiliki manajemen dan investor, sehingga dengan menambah utang dipersepsikan investor prospek positif perusahaan dimasa yang akan datang

Keterbatasan penelitian ini adalah ada dua variabel yang dimasukkan dalam model tidak terbukti mempengaruhi Nilai perusahaan, bagi peneliti mendatang disarankan untuk mengkaji ulang dengan menggunakan variabel Likwiditas dengan proksi lain, karena Current ratio belum menggambarkan realitas likwiditas yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] BRIGHAM E F . 2013 Brigham, Eugene F._ Houston, Joel F. - Fundamentals of financial management-Cengage Learning (2020).pdf
- [2] Gunadi I G N B, Putra I G C and Yuliasuti I A N 2020 The Effects of Profitabilitas and Activity Ratio Toward Firms Value With Stock Price as Intervening Variables *Int. J. JURNAL ILMIAH KOMPUTERISASI AKUNTANSI* Vol. 13, No. 2, Desember 2020 : 159 – 166

- Account. Financ. Asia Pasific* **3** 56–65
- [3] Subagyo H 2011 Efektifitas kebijakan struktur modal dalam meningkatkan nilai perusahaan *J. Bisnis dan Ekon.* **18** 59–68
- [4] Subiantoro S 2007 Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta) *Manaj. dan Kewirausahaan* **9** 41–8
- [5] Vo D H and Nguyen V T-Y 2014 Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies: Empirical Evidence from Vietnam's Listed Firms *Int. J. Econ. Financ.* **6**
- [6] Mgmt J 2001 The Era of the Knowledge Organization, **17** 522–4
- [7] Damanik D S 2018 Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar **4** 35–41
- [8] Uzliawati L, Yuliana A, Januarsi Y and Santoso M I 2018 Optimisation of capital structure and firm value *Eur. Res. Stud. J.* **21** 705–13
- [9] Chia Y E, Lim K P and Goh K L 2020 Liquidity and firm value in an emerging market: Nonlinearity, political connections and corporate ownership *North Am. J. Econ. Financ.* **52** 101169
- [10] Hapsoro D and Falih Z N 2020 The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure *J. Account. Invest.* **21**
- [11] Patricia, Bangun P and Tarigan M U 2018 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) *Manaj. Bisnis Kompetensi* **13** 25–42
- [12] Lase A Z, Jubi J, Susanti E and Putri D E 2019 Pengaruh Likuiditas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kabel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia *SULTANIST J. Manaj. dan Keuang.* **7** 56–63
- [13] Lumentut F G 2019 Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Mannufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016 *J. EMBA J. Ris. Ekon. Manajemen, Bisnis dan Akunt.* **7** 2601–10
- [14] Selin Lumoly 2018 Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *EMBA* **6** 1108–17
- [15] Zuhroh I 2019 The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage *KnE Soc. Sci.* **3** 203
- [16] Permana A A N B A and Rahyuda H 2018 Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana* **8** 1577
- [17] Saif-Alyousfi A Y H, Md-Rus R, Taufil-Mohd K N, Mohd Taib H and Shahar H K 2020 Determinants of capital structure: evidence from Malaysian firms *Asia-Pacific J. Bus. Adm. ahead-of-p*
- [18] Bama I, Maksum A and Adnans A A 2021 The Effect of Total Asset Turnover and Profitability on Firm value with Good Corporate Governance as Moderating Variable in Food and Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed on the IDX 2010-2019 *Int. J. Res. Rev.* **8** 559–67
- [19] Modigliani F and Miller M H 1963 Income Taxes and the Cost of Capital *Am. Econ. Rev.* **53** 433–43

-
- [20] Al-Shammari H A, O'Brien W R and Albusaidi Y H 2013 Firm internationalization and IPO firm performance: The moderating effects of firm ownership structure *Int. J. Commer. Manag.* **23** 242–61
- [21] Bahraini S, Endri E, Santoso S, Hartati L and Marti PRAMUDENA S 2021 Determinants of Firm Value: A Case Study of the Food and Beverage Sector of Indonesia *J. Asian Financ.* **8** 839–0847
- [22] stephen A.Ross 1997 The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach *Bell J. Econ.* **8** 23–40
- [23] Maxwell O and Kehinde F 2012 Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Nigeria *Internatioanl J. Bus. Soc. Sciense* **3** 252–61