

PENGARUH *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS DAN LIABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA SEKTOR *FINANCE* YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2020

Ria Khoirunnisa'

Universitas Negeri Surabaya

ria.18132@mhs.unesa.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of firm size on firm value with profitability and liability as mediating variables. This research focuses on the finance sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2016-2020. The finance sector experienced a relatively stable movement on the IDX compared to other industries, but the Jakarta Composite Index (JCI) experienced a decline. The type of research used is research with a quantitative approach and is included in causal analysis. The population in this study were 94 companies. This research used the purposive sampling technique, and 10 companies were taken as samples. The data was analysed using Path Analysis with SmartPLS 3.0. This study indicates that firm size affects liabilities because large firms quickly obtain credit. Firm size does not affect firm value because the number of company assets does not increase profits. Firm size also did not affect profitability because the high costs of managing the company will reduce profitability. Profitability affects firm value because high profitability can increase investor interest. Liabilities affect the company's worth because the more outstanding debt will increase the risk to reduce the value of the company. Profitability and liability cannot be mediating variables between firm size and firm weight because, partially, the firm size variable is not significantly affected in this study.

Keywords: finance sector; firm size; firm value; liability; profitability.

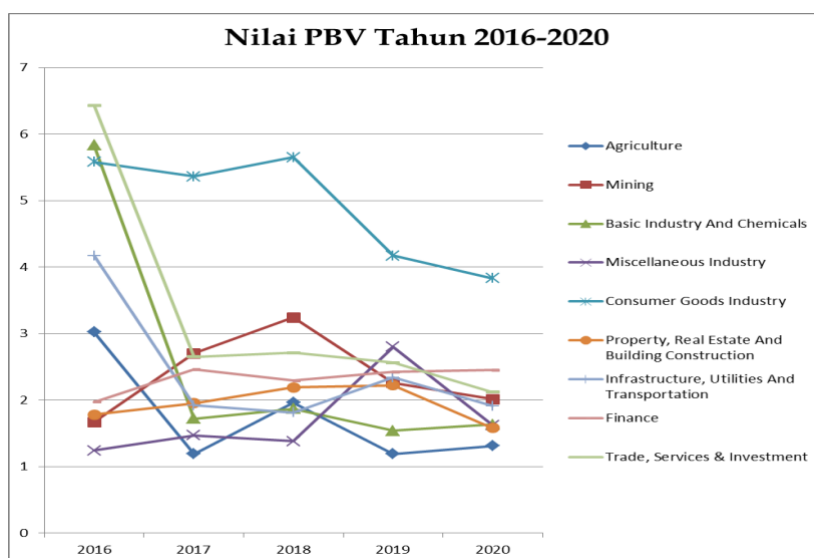
PENDAHULUAN

Suatu perusahaan pasti memiliki tujuan dan selalu berupaya dalam mencapai tujuan tersebut, baik tujuan jangka panjang maupun jangka pendek. Perusahaan memiliki tujuan jangka panjang yaitu mensejahterakan kemakmuran pemegang saham serta memaksimalkan keuntungan atau laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki melalui maksimalisasi nilai perusahaan (Sartono, 2010). Perusahaan yang *go public* biasanya selalu lebih mengarah pada peningkatan nilai perusahaan untuk membuat investor tertarik (Pramana & Mustanda, 2016). Nilai perusahaan bisa diartikan sebagai nilai yang diharapkan dari investasi pemegang saham dan harapan dari nilai total perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, perusahaan dapat memperoleh banyak manfaat di antaranya yaitu akses sumber dana dari pasar modal dan tingginya harga atau nilai jual ketika perusahaan digabung (Winarto, 2015). Menurut Hermuningsih (2013), nilai perusahaan sangatlah penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya bisa memengaruhi pandangan investor pada perusahaan. Menurut Arifianto & Chabachib (2016), nilai perusahaan menjadi aspek utama yang dilihat oleh investor sebelum memutuskan berinvestasi di suatu perusahaan.

Terdapat berbagai cara serta alat ukur untuk menghitung tingginya nilai perusahaan, salah satunya yaitu dengan *price to book value* (PBV). PBV digunakan sebagai proksi nilai perusahaan pada penelitian ini dikarenakan terdapat beberapa kelebihan atau keunggulan di antaranya yaitu, nilai buku merupakan ukuran yang relatif stabil serta sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Standar akuntansi dari nilai buku konsisten pada semua perusahaan, PBV dapat dibandingkan dengan perusahaan sejenis untuk melihat tinggi rendahnya harga suatu saham. Rasio PBV dapat menggambarkan potensi pergerakan harga suatu saham. Hal tersebut berarti rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Selain itu, perusahaan dengan laba negatif yang tidak dapat dinilai dengan proksi lain *price to earning ratio* (PER), namun dapat dievaluasi dengan PBV (Sulaeman, 2020). Brigham & Gapenski (2014) menjelaskan PBV yaitu rasio keuangan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Tingginya nilai PBV akan diikuti dengan semakin besarnya tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dapat dinyatakan telah mencapai salah satu tujuannya. Menurut Anthanasius (2012), PBV merupakan rasio yang

menunjukkan tingginya saham yang dibeli oleh investor dengan membandingkan nilai buku saham tersebut. Semakin rendah PBV, semakin murah harga suatu saham. PBV adalah nilai yang bisa digunakan sebagai perbandingan lebih mahal atau murahnya suatu saham dari saham lainnya. Dengan rasio PBV ini, investor bisa langsung mengetahui berapa kali nilai pasar suatu saham dinilai dari nilai bukunya. Rasio PBV bisa menggambarkan potensi pergerakan harga saham, sehingga hal tersebut secara tidak langsung rasio PBV juga berpengaruh terhadap harga saham (Khairunnisa *et al.*, 2020). PBV menjadi tolak ukur untuk melihat pengakuan pasar suatu perusahaan. Menurut Hirdinis (2019), PBV digunakan untuk melihat seberapa jauh suatu perusahaan bisa menghasilkan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang ditanamkan. Semakin tinggi rasio PBV, semakin sukses perusahaan dalam mewujudkan nilai bagi investor. Dengan mengetahui nilai PBV, investor dapat memilih saham yang *undervalued* atau *overvalued* (Ardiana & Chabachib, 2018).

Gambar 1 menunjukkan pergerakan PBV pada 9 sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Berdasarkan gambar tersebut, terjadi pergerakan secara fluktuatif hampir pada seluruh sektor tahun 2016-2020, tetapi berbeda dengan sektor *finance* justru mengalami pergerakan yang cukup stabil serta mengalami kenaikan pada tahun 2020. Nilai PBV sektor *finance* dari tahun 2016-2020 secara berurutan adalah sebagai berikut 1,97, 2,46, 2,29, 2,42, 2,45. Hal ini menunjukkan bahwa sektor *finance* merupakan sektor yang baik dalam mempertahankan persentase PBV. Berdasarkan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada di level 4.816,34 atau menurun 64,02 poin (1,31%) dari posisi sebelumnya. Penurunan atau pelemahan IHSG ini dikarenakan beberapa faktor, di antaranya yaitu menurunnya sektor *finance*, agribisnis, serta harga saham-saham unggulan. Sektor *finance* tercatat yang paling mengalami penurunan yaitu sebesar -2,77%, lalu diikuti sektor agribisnis -2,01% dan pertambangan -1,76% (Widowati, 2020).



Sumber: Widowati (2020, data diolah)

Gambar 1. GRAFIK PERGERAKAN PRICE TO BOOK VALUE 2016-2020

Nilai perusahaan (PBV) bisa dipertimbangkan dengan baik untuk mengambil keputusan serta evaluasi dalam kepentingan perusahaan dengan beberapa faktor, salah satunya yaitu *firm size*. *Firm size* merupakan ukuran perusahaan yang dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih (Farizki *et al.*, 2021). Menurut Thakur & Workman (2016), *firm size* dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan atau modal perusahaan. Besarnya total aset dan penjualan akan diikuti dengan semakin besarnya ukuran perusahaan. Semakin besar aset, semakin besar modal yang diinvestasikan, sedangkan semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang di perusahaan. *Firm size* merupakan besar kecilnya aset perusahaan. *Firm size* digunakan sebagai tolak ukur bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Khairunnisa *et al.*, 2020). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Setiawan *et al.* (2021) dan Yanti & Darmayanti (2019) yaitu mengemukakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan positif

terhadap PBV. Namun, Farizki *et al.* (2021) dan Rangkuti *et al.* (2020) mengemukakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan Rantung *et al.* (2021) dan Setiadharna & Machali (2017) yang menjelaskan bahwa *firm size* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap PBV.

Khairunnisa *et al.* (2020) mengemukakan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan hasil signifikan positif. Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam periode tertentu (Saraswathi *et al.*, 2016). Menurut Chen (2004), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba bersih serta mengukur tingkat efisiensi operasional dalam menggunakan asetnya. Sedangkan menurut Sartono (2010), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan baik penjualan, total aset dan modal sendiri. Dalam hal ini bisa diketahui bahwa profitabilitas suatu perusahaan sangat penting dan juga menarik bagi investor dan kreditur. ROE sangat menarik dikarenakan rasio ini merupakan ukuran atau indikator penting dari penciptaan nilai pemegang saham. Rasio ini termasuk dalam kategori rasio profitabilitas yang menunjukkan laba bersih yang diterima perusahaan dari investasi yang dilakukan oleh investor. Semakin besar nilai ROE, maka semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan karena menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam mengelola modalnya (Sheila & Djawoto, 2019). Menurut Margono & Gantino (2021) dan Suidani & Wiksuana (2018) mengemukakan profitabilitas yang diukur dengan ROE mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap PBV. Sedangkan, Sutanto *et al.* (2019) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh signifikan negatif terhadap PBV. Hal ini tidak selaras dengan Yusmaniarti *et al.* (2019) serta Santoso & Budiarti (2020) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV.

Perbedaan berikutnya dari penelitian ini yaitu terdapat *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel mediasi yang mengacu pada penelitian (Anggraini, 2019). Penelitian tersebut menjelaskan bahwa DER mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan hasil signifikan positif. DER merupakan pengukuran antara hutang dan ekuitas yang dapat ditemukan dengan membandingkan semua hutang (termasuk hutang lancar) dengan ekuitas perusahaan (Sheila & Djawoto, 2019). Menurut Brigham & Houston (2014), DER sangat penting bagi perusahaan karena berkaitan maupun memengaruhi risiko yang ditanggung oleh pemegang saham yang juga dapat menurunkan kepercayaan investor. Para investor biasanya menghindari saham yang memiliki DER tinggi. DER merupakan kelompok dalam rasio liabilitas yang membandingkan hutang terhadap ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan dalam membayar kewajibannya (Sawir, 2003). Sehingga DER merupakan gambaran sejauh mana modal perusahaan bisa membayar hutang-hutang pada pihak luar. Menurut Khairunnisa *et al.* (2020), DER merupakan komposisi total dana yang diberikan oleh kreditur dan total dana yang dimiliki perusahaan. Menurut Mubarakah & Indah (2021) dan Sasongko (2019), menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap PBV. Oktapiani & Rahmi (2021) dan Mahdaleta *et al.* (2016) mengemukakan bahwa DER mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap PBV. Sedangkan menurut Siahaan *et al.* (2021) dan Wardhani *et al.* (2021), DER tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap PBV.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *firm size* pada nilai perusahaan dengan profitabilitas dan liabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Signalling theory adalah teori yang menjelaskan tanda-tanda yang akan digunakan investor sebagai salah satu pendukung dalam pengambilan keputusan pada berbagai kebijakan yang dilaksanakan perusahaan, khususnya perusahaan yang telah *go public* (Fahmi, 2011). *Signalling theory* yang

dijelaskan oleh Brigham & Houston (2014), yaitu terkait bagaimana suatu perusahaan bertindak dalam menyampaikan informasi kepada investor mengenai sudut pandang manajemen terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan informasi tersebut akan digunakan para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi (Sudana, 2011). Informasi tersebut yaitu berupa informasi *financial* maupun *non-financial* yang menjelaskan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lainnya. Teori ini memiliki tujuan yaitu meningkatkan nilai suatu perusahaan ketika menjual saham. Perusahaan dengan kualitas yang baik akan memberikan sinyal pada pasar, sehingga pasar nantinya bisa mengerti perbedaan perusahaan dengan kualitas yang baik atau buruk (Khairunnisa *et al.*, 2020). Menurut Hartono (2010), sebuah informasi yang terdapat pada pengumuman bisa dijadikan sebagai sinyal oleh para investor yang digunakan dalam menetapkan keputusan berinvestasi. Informasi tersebut disajikan dalam bentuk keterangan, catatan atau gambaran yang berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan atau keadaan perusahaan di masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang dan akan sangat berguna bagi investor serta pelaku bisnis (Brigham & Houston, 2014).

Nilai Perusahaan

Brigham & Houston (2014) menjelaskan PBV yaitu rasio keuangan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham yang dapat dihitung dengan formula (1).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham (BV)}} \dots\dots\dots(1)$$

Firm Size

Firm Size menggambarkan ukuran perusahaan yang bisa diukur dengan menggunakan total aset, penjualan atau modal perusahaan (Masakure, 2016). Berdasarkan Wiagustini & Pertamawati (2015), proksi yang bisa digunakan untuk menggambarkan ukuran suatu perusahaan yaitu natural logaritma dari total aset dapat dirumuskan dengan formula (2).

$$Firm\ Size = Ln(Total\ Aset) \dots\dots\dots(2)$$

Profitabilitas

Menurut Sartono (2010), profitabilitas adalah seberapa mampu perusahaan dalam memperoleh laba baik penjualan, total aset dan modal sendiri. ROE yaitu rasio profitabilitas yang menunjukkan laba bersih yang diterima perusahaan dari investasi yang dilakukan oleh investor. ROE dirumuskan dengan formula (3).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

Liabilitas

Liabilitas yang diproksikan DER, yaitu pengukuran antara hutang dan ekuitas yang dapat ditemukan dengan membandingkan semua hutang (termasuk hutang lancar) dengan ekuitas perusahaan dengan rumus (4) (Sheila & Djawoto, 2019).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(4)$$

Hubungan antar Variabel

Hirdinis (2019) mengemukakan bahwa *firm size* memberikan pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hal tersebut juga didukung dengan penelitian Ardiana & Chabachib (2018) yang mengemukakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. *Firm Size* adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari kinerjanya dalam menghasilkan keuntungan atau laba bersih, mengelola modal, maupun efisien nya dalam menggunakan aset. Perusahaan dengan *size* yang besar akan lebih efisien dan efektif dibandingkan dengan perusahaan dengan *size* kecil.

Perusahaan besar juga lebih mampu bersaing serta relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan keuntungan. Dengan begitu perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi bahwa perusahaan dalam keadaan yang lebih baik daripada perusahaan yang berukuran kecil, sehingga investor akan dapat melihat dan memilih untuk menanamkan modal. Hal tersebut akan menjadikan perusahaan dengan *size* yang besar lebih mudah dalam memperoleh pendanaan dari pihak eksternal atau investor. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Menurut penelitian Sitio (2019), *firm size* memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas. Sedangkan berdasarkan penelitian Gunawan (2020) mengemukakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap profitabilitas.

H1: *Firm size* memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Menurut Anggraini (2019), *firm size* memberikan pengaruh signifikan positif terhadap DER. Penelitian tersebut sejalan dengan Lasut *et al.* (2018) dan Adhitya & Santioso (2020) yang mengemukakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DER. Perusahaan yang mempunyai *size* besar akan mempunyai pendanaan yang besar juga untuk aktivitas operasionalnya, pendanaan tersebut dikarenakan besarnya *firm size* yang menjadi sinyal bagi para investor sehingga perusahaan mendapatkan pinjaman dari luar. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mempunyai akses dan kepercayaan yang lebih besar dalam mendapatkan pinjaman atau sumber dana dari pihak eksternal dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Sedangkan menurut Harahap & Irawan (2018), *firm size* tidak berpengaruh terhadap DER. Hal tersebut dikarenakan total aset perusahaan sebagian besar untuk cadangan perusahaan sehingga persentase laba ditahannya lebih besar sehingga kebutuhan perusahaan dapat didanai dengan biaya internal.

H2: *Firm size* memiliki pengaruh terhadap liabilitas pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Setiawan *et al.* (2021) dan Yanti & Darmayanti (2019) menyatakan bahwa *firm size* memberikan pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan lebih diminati karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkembang lebih baik, juga lebih dikenal masyarakat, termasuk para calon investor. Perusahaan besar akan memberikan sinyal atau informasi kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kelangsungan usaha lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Sehingga hal tersebut akan meningkatkan minat investor dalam membeli saham perusahaan, dampaknya harga saham perusahaan tersebut akan meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan tinggi. Sedangkan menurut Salim & Susilowati (2019), *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin besar ukuran perusahaan, dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut karena investor tidak hanya melihat ukuran perusahaan untuk membeli saham tetapi juga dari perspektif keuangan dan lainnya.

H3: *Firm size* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Menurut Margono & Gantino (2021) dan Sudiani & Wiksuana (2018), profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berdasarkan penelitian Sutanto *et al.* (2019) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan atau tingkat profitabilitasnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kecukupan dana. Hal ini berdampak pada kinerja perusahaan yang akan optimal sehingga laba perusahaan meningkat. Ketika profitabilitas meningkat, laba per lembar saham juga akan meningkat, sehingga akan menarik investor berinvestasi dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Sedangkan berdasarkan penelitian Yusmaniarti *et al.* (2019) dan Hirdinis (2019) mengemukakan bahwa profitabilitas negatif dan tidak signifikan terhadap

Ria Khoirunnisa'. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Liabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Sektor *Finance* yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

nilai perusahaan. Menurut Santoso & Budiarti (2020), profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Mubarokah & Indah (2021) dan Sasongko (2019) menjelaskan bahwa DER memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2014), dalam memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas yang diperhatikan, tetapi semua sumber keuangan seperti saham preferen maupun hutang. Berdasarkan hal tersebut, maka perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang yang akan digunakan. Menurut Mahdaleta *et al.* (2016), DER memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Siahaan *et al.* (2021) dan Setiadharna & Machali (2017) yang mengemukakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5: Liabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Menurut Khairunnisa *et al.* (2020), variabel profitabilitas yang diukur dengan ROE mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV dengan tingkat signifikansi positif. Hasil tersebut membuktikan hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas yang memediasi hubungan *firm size* terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan menurut Hirdinis (2019), profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

H6: Profitabilitas mampu memediasi hubungan *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

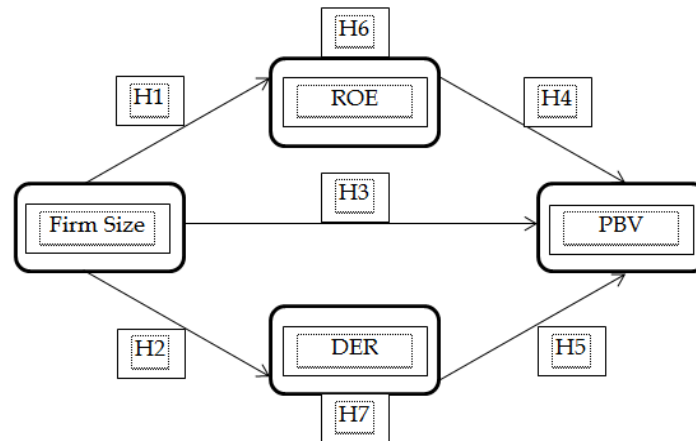
Angraini (2019) mengemukakan bahwa DER mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV dengan tingkat signifikansi positif. Hasil ini membuktikan hipotesis mengenai pengaruh liabilitas yang memediasi hubungan *firm size* terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian Isnawati & Widjajanti (2019) dan Setiadharna & Machali (2017) bahwa DER tidak mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan. Hubungan antar variabel juga dapat dilihat di Gambar 2.

H7: Liabilitas mampu memediasi hubungan *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan termasuk dalam penelitian sebab akibat (*causal research*), yaitu pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan liabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari literatur, buku, referensi, dan informasi laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *Finance* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari situs resmi *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

Perusahaan sektor *finance* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 merupakan populasi pada penelitian ini. Sampel yang akan digunakan yaitu sebanyak 10 perusahaan. Dalam pengumpulan sampel tersebut, metode yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut, yaitu: (1) perusahaan sektor *finance* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020; (2) perusahaan yang mengunggah laporan keuangan tahunan (*annual report*) selama tahun 2016-2020; (3) perusahaan yang memiliki ROE positif selama tahun 2016-2020. *Path Analysis* (Analisis Jalur) merupakan teknik yang digunakan pada penelitian ini dengan bantuan alat analisis *SmartPLS 3.0*. Uji model yang dilakukan yaitu pengujian *Outer Model* dan *Inner Model* pada daftar data yang ada.



Gambar 2. KERANGKA KONSEPTUAL

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji *Outer Model*

Tabel 1
OUTER WEIGHT

Variabel	Outer Weight
Ln TA ← Firm Size	1,000
ROE ← Profitabilitas	1,000
DER ← Liabilitas	1,000
PBV ← Nilai Perusahaan	1,000

Sumber: SmartPLS 3.0 (2021, data diolah)

Uji *outer model* untuk menunjukkan apakah variabel di atas valid. Berdasarkan hasil tabel 1, nilai *outer weight* yaitu sebesar 1,000 yang berarti bahwa variabel-variabel tersebut memenuhi uji validitas.

Hasil Uji *Inner Model*

Tabel 2
R-SQUARE

Variabel	R-Square
Profitabilitas	0,049
Liabilitas	0,043
Nilai Perusahaan	0,154

Sumber: SmartPLS 3.0 (2021, data diolah)

Hasil uji *inner model* yang dapat dilihat pada Tabel 2. Penelitian ini terdapat tiga variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya, yaitu profitabilitas dan liabilitas yang dipengaruhi oleh *firm size*. Sedangkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh *firm size*, profitabilitas, dan liabilitas. Nilai *R-Square* sebesar 0,049 pada profitabilitas, 0,043 pada liabilitas, dan 0,154 pada nilai perusahaan. Hasil tersebut berarti bahwa 4,9% profitabilitas dapat dipengaruhi *firm size* dan sisanya 95,1% dipengaruhi oleh variabel lainnya, seperti *total asset turnover* (TATO) (Gunawan, 2020), *current ratio* (Ardiana & Chabachib, 2018), dan untuk liabilitas menunjukkan nilai 4,3% dapat dipengaruhi oleh *firm size* sehingga 95,7% nya dapat dipengaruhi oleh variabel lainnya, seperti *current ratio* (Lasut et al., 2018), struktur aktiva (Santoso & Budiarti, 2020) *growth assets* (Harahap & Irawan, 2018). Sedangkan untuk nilai perusahaan sebesar 0,154 yang berarti nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *firm size* melalui profitabilitas dan liabilitas sebesar 15,4% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain seperti *return on asset* (ROA) (Rosari & Subardjo, 2021), *corporate social responsibility* (Robert, 2019). Keseluruhan hasil uji *inner model* tersebut termasuk lemah dikarenakan nilainya kecil.

Hasil Uji *Measurement Bootstrapping*

Tabel 3
PATH COEFFICIENTS DAN INDIRECT EFFECTS

Variabel	Original Sample	T-Statistics	P-Values	Keterangan
<i>Firm size</i> → PBV	0,062	0,393	0,694	Tidak Signifikan
<i>Firm size</i> → ROE	0,221	1,232	0,219	Tidak Signifikan
<i>Firm size</i> → DER	0,207	2,512	0,012	Positif/Signifikan
ROE → PBV	0,352	2,964	0,003	Positif/Signifikan
DER → PBV	-0,215	2,049	0,041	Negatif/Signifikan
<i>Firm size</i> → ROE → PBV	0,078	0,908	0,364	Tidak Signifikan
<i>Firm size</i> → DER → PBV	-0,044	1,377	0,169	Tidak Signifikan

Sumber: *SmartPLS* 3.0 (2021, data diolah)

Tabel 3 menunjukkan terdapat hubungan *firm size* terhadap PBV yaitu sebesar 0,393 pada nilai *T-statistics*. *T-statistics* pada variabel *firm size* terhadap ROE yaitu 1,232 dan *firm size* terhadap DER yaitu 2,512. Kemudian pada variabel ROE terhadap PBV nilai *T-statistics*-nya yaitu 2,964. Pada variabel DER terhadap PBV, *T-statistics* yaitu 2,049. Hubungan antara *firm size* terhadap PBV dan *firm size* terhadap ROE menunjukkan nilai *T-statistics* di bawah 1,96, sehingga hubungan antar variabel tersebut tidak signifikan. Sedangkan antara *firm size* terhadap DER, ROE terhadap PBV, dan DER terhadap PBV menunjukkan nilai *T-statistics* lebih dari 1,96, maka hubungan antar variabel tersebut signifikan.

Tabel 3 juga menunjukkan hubungan antara ROE sebagai variabel mediasi pada *firm size* terhadap PBV dengan nilai *T-statistics* 0,908. Nilai tersebut lebih tinggi daripada nilai *T-statistics* *firm size* terhadap PBV, namun tidak lebih tinggi dari nilai *T*-tabel 1,96 sehingga hipotesis penelitian ini tidak diterima. Begitu juga dengan hubungan antara DER sebagai variabel mediasi pada *firm size* terhadap PBV dengan nilai *T-statistics* 1,377. Nilai tersebut lebih tinggi daripada nilai *T-statistics* *firm size* terhadap PBV, namun tidak lebih tinggi dari nilai *T*-tabel 1,96 sehingga hipotesis penelitian ini juga tidak diterima. Artinya, pada penelitian ini variabel ROE dan DER tidak dapat memediasi *firm size* terhadap PBV.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Setiadharna & Machali (2017), Margono & Gantino (2021), Riyanti & Munawaroh (2020), Putra *et al.* (2021), dan Nauli *et al.* (2021) yang mengemukakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, maka *firm size* tidak dapat dijadikan sebagai faktor pertimbangan maupun tolak ukur dalam melihat performa atau baiknya kinerja yang akan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan untuk berinvestasi (Meilina & Tjong, 2021).

Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan *signalling theory* yaitu perusahaan dengan *size* yang besar akan memberikan *signal* pada investor bahwa kelangsungan usaha perusahaan akan lebih baik daripada perusahaan kecil sehingga menarik investor, harga saham perusahaan pun akan meningkat dan nilai perusahaan menjadi tinggi (Widyakto & Ariefiantoro, 2020). Namun pada penelitian ini, besarnya jumlah aset perusahaan tidak ada hubungannya dengan besarnya modal perusahaan yang akan meningkatkan PBV. Hal tersebut bisa terjadi karena jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak beroperasi dengan baik dalam meningkatkan keuntungan (Mahardikari, 2021). Sehingga, besar kecilnya suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena besarnya *firm size* belum tentu dapat menggambarkan baik nya perolehan nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Chandra & Millenia (2018), Jony (2020), dan Astakoni

& Nursiani (2020) yang mengemukakan bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan *firm size* yang besar akan berpengaruh pada besarnya biaya pengeluaran dalam mengelola perusahaan yang akan mengurangi profitabilitas perusahaan (Indomo, 2019).

Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan *signalling theory* yaitu perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi bahwa dalam keadaan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang berukuran kecil, sehingga investor akan dapat melihat dan memilih untuk menanamkan modal. Ketika banyak investor yang menanamkan modal maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Namun pada penelitian ini, besarnya suatu perusahaan tidak diikuti dengan besarnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan ketika terdapat banyak informasi pada perusahaan dengan ukuran besar, namun respon dari pasar kurang dan bisa saja perusahaan kurang memaksimalkan aset nya dalam mendapatkan laba (Febria & Halmawati, 2014). Artinya, *firm size* bukan merupakan acuan dalam melihat seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dikarenakan belum tentu ukuran perusahaan yang besar bisa menghasilkan laba yang besar juga daripada perusahaan dengan ukuran kecil.

Pengaruh Firm Size terhadap Liabilitas

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap DER pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Lasut *et al.* (2018), Santoso & Budiarti (2020), dan Andika & Sedana (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap DER, yang berarti bahwa semakin besar *firm size* maka DER juga semakin besar. Perusahaan dengan skala besar dapat dengan mudah mencari investor untuk berinvestasi maupun dalam memperoleh kredit (Andika & Sedana, 2019). Peningkatan serta penurunan tersebut berbanding lurus atau sejalan dengan *size* perusahaan di tahun tersebut, yang artinya *firm size* berpengaruh terhadap DER.

Hasil penelitian ini selaras dengan *signalling theory* yang mengemukakan bahwa besarnya *firm size* akan meningkatkan juga DER perusahaan, dikarenakan besarnya *firm size* adalah sebuah sinyal yang positif untuk para investor dalam menambahkan modal perusahaan sehingga DER menjadi lebih besar (Sawitri & Lestari, 2015). Perusahaan besar mempunyai total asset yang juga besar sehingga investor tertarik berinvestasi. Para investor akan mempertimbangkan *firm size* yang besar daripada yang kecil, karena akan berpengaruh pada pengembalian investasi. Perusahaan dengan *firm size* yang besar akan menjadikan aktivasinya untuk jaminan dalam memperoleh dana dari investor. Maka, *firm size* dapat menjelaskan perubahan DER maupun menentukan jenis serta besarnya sumber pendanaan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Pada *original sample* menunjukkan nilai positif, yang artinya ketika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Ardian *et al.* (2021), Hertina *et al.* (2017), Mahardikari (2021), Janice & Toni (2020), Rose *et al.* (2021), Margono & Gantino (2021), Saputri & Giovanni (2021), Udjali *et al.* (2021), dan Soewignyo & Sepang (2021) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa dengan total modal yang ada dapat memengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai buku harga saham sebagai ukuran nilai perusahaan karena investor lebih tertarik dan membeli saham (Sudiani & Wiksuana, 2018).

Hasil penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* di mana profitabilitas yang tinggi dapat memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan mampu memanfaatkan ekuitasnya untuk kegiatan operasional perusahaan dengan baik. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan sehingga perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang tinggi. Tingginya profitabilitas yang dimiliki perusahaan bisa meningkatkan minat investor untuk membeli saham

Ria Khoirunnisa'. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Liabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Sektor *Finance* yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018). Hal tersebut akan meningkatkan harga saham, sehingga juga akan meningkatkan nilai perusahaan (Rangkuti *et al.*, 2020). Maka, profitabilitas (ROE) dapat dijadikan acuan dalam melihat prospek baik perusahaan di masa yang akan datang, karena ROE menunjukkan tingkat pengembalian modal yang ditanamkan oleh investor. Jika perusahaan dapat meningkatkan ROE maka nilai dari perusahaan juga akan meningkat.

Pengaruh Liabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mahdaleta *et al.* (2016), Oktapiani & Rahmi (2021), Lukman *et al.* (2021), dan Santoso & Budiarti (2020) yang menyatakan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut artinya bahwa semakin tinggi atau meningkat nya DER, maka semakin tinggi juga kecenderungan penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signalling theory* bahwa besarnya DER merupakan sebuah sinyal positif bagi investor maupun kreditur yang berpengaruh pada kepercayaan mereka terhadap prospek perusahaan yang akan datang sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan DER diartikan pihak luar sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Semakin besar hutang maka perusahaan dianggap mempunyai banyak kesempatan untuk menggunakan modalnya sebagai usaha dalam mengembangkan perusahaan yang juga akan meningkatkan keuntungan investor (Bandanuji & Khoiruddin, 2020). Namun dalam penelitian ini, semakin besar DER maka mencerminkan tingginya risiko perusahaan terhadap likuiditas perusahaan. Perusahaan yang bergerak pada bidang keuangan nilai DER nya cenderung lebih tinggi, dikarenakan dana nya sebagian besar merupakan dana dari pihak ketiga yang masuk sebagai liabilitas. Pada penelitian ini menunjukkan semakin besar hutang akan memperbesar risiko yang ditanggung oleh para investor, sehingga bisa menurunkan nilai perusahaan. Menurut Mayogi & Fidiana (2016), hutang yang tinggi maka laba juga harus tinggi, jika perusahaan tidak dapat memperoleh laba tinggi maka akan sulit untuk menutup hutang dan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Maka apabila perusahaan dapat menjaga DER agar tetap stabil akan berpengaruh signifikan pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi variabel mediasi *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Hirdinis (2019) dan Puspitasari & Suryono (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak bisa menjadi variabel mediasi *firm size* terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya nilai profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh pada hubungan *firm size* terhadap nilai perusahaan dan juga jumlah aset perusahaan tidak ada hubungannya dengan besarnya modal perusahaan yang akan meningkatkan PBV. Hal tersebut bisa terjadi karena jumlah aset perusahaan tidak beroperasi dengan baik dalam meningkatkan keuntungan (Mahardikari, 2021).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signalling theory*. Dalam *signalling theory*, perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa nantinya perusahaan memiliki prospek yang baik (Putri *et al.*, 2021). Namun pada penelitian ini, besarnya ukuran perusahaan tidak ada hubungannya dengan profitabilitas yang mencerminkan baiknya kinerja perusahaan sehingga memengaruhi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi, perusahaan dapat menggunakan faktor lain selain *firm size* serta profitabilitas dalam mempertimbangkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan melalui Liabilitas

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa DER tidak dapat menjadi variabel mediasi *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Isnawati & Widjajanti (2019), Setiadharna & Machali (2017), Atiningsih & Wahyuni (2020), dan Wijaya (2019) yang menyatakan bahwa DER tidak dapat menjadi variabel mediasi *firm size* terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya DER tidak berpengaruh pada hubungan *firm size* terhadap nilai perusahaan. Hal

tersebut dikarenakan besarnya kebutuhan modal tidak disebabkan dari ukuran serta nilai perusahaan. Jika perusahaan tidak mengelola modal agar menjadi sebuah laba, maka modal tersebut hanya menjadi pasif bagi perusahaan (Isnawati & Widjajanti, 2019). Jadi, besarnya *firm size* belum tentu menjadikan perusahaan lebih membutuhkan pendanaan dari liabilitas.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signalling theory* yang mengemukakan bahwa ketika DER perusahaan besar akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan karena pihak luar menganggap hal tersebut sebagai banyaknya kesempatan perusahaan dalam menggunakan modal untuk mengembangkan perusahaan yang juga akan meningkatkan keuntungan investor serta dinilai sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya (Bandanuji & Khoiruddin, 2020). Namun pada penelitian ini, besarnya *firm size* tidak ada hubungannya dengan DER perusahaan serta tidak berpengaruh pada harga saham sehingga tidak akan memengaruhi nilai perusahaan. Jadi, DER tidak mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan. Para manajer dapat mempertimbangkan faktor-faktor lain pada keputusan keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Firm size tidak memengaruhi nilai perusahaan karena jumlah aset yang dimiliki perusahaan tidak beroperasi dengan baik dalam meningkatkan laba dan *firm size* juga tidak memengaruhi profitabilitas karena biaya pengelolaan perusahaan yang akan mengurangi profitabilitas. Namun *firm size* memengaruhi liabilitas karena perusahaan skala besar lebih mudah mendapatkan investor untuk berinvestasi dan memperoleh kredit. Profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan karena semakin baik kinerja perusahaan maka dapat meningkatkan minat investor membeli saham. Liabilitas juga memengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar hutang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh investor, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan liabilitas tidak mampu memediasi hubungan *firm size* terhadap nilai perusahaan, dikarenakan secara parsial *firm size* juga tidak signifikan terpengaruh pada penelitian ini.

Bagi perusahaan, khususnya sektor *finance* perlu memperhatikan faktor *firm size* yang berpengaruh positif terhadap liabilitas. Perusahaan yang bergerak pada bidang keuangan nilai DER nya cenderung lebih tinggi, dikarenakan dananya sebagian besar merupakan dana dari pihak ketiga yang masuk sebagai liabilitas. Perusahaan juga sebaiknya perlu memperhatikan faktor lain selain variabel yang dijelaskan tersebut untuk meningkatkan profitabilitas, liabilitas, dan nilai perusahaan. Saran bagi para investor dalam rencana berinvestasi, sebaiknya memperhatikan faktor *firm size*. Meskipun dalam penelitian ini *firm size* tidak berpengaruh signifikan, tetapi *firm size* menunjukkan hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga ukuran besar kecilnya perusahaan memiliki kemungkinan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Saran bagi para peneliti selanjutnya sebaiknya dapat memperbanyak jumlah sampel data dan juga perlu mempertimbangkan faktor lainnya seperti *return on asset* (ROA) (Rosari & Subardjo, 2021) dan *corporate social responsibility* (Robert, 2019).

DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, E., & Santioso, L. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, size, struktur aktiva, dan volatilitas laba terhadap struktur modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 348–357. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7163>
- Andika, I. K. R., & Sedana, I. B. P. (2019). Pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(9), 5803–5824. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22>
- Angraini, A. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening (studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-

Ria Khoirunnisa'. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Liabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Sektor *Finance* yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

2017). *Statistika Industri Dan Komputasi*, 4(1), 15–30.
<https://doi.org/10.34151/statistika.v4i01.1047>

Anthanasius, T. (2012). *Panduan Berinvestasi Saham*. Jakarta: Elek Media Computindo.

Ardian, M., Adam, M., Widiyanti, M., & Isnurhadi, I. (2021). The effect of financial ratios on company value in oil and gas mining subsectors in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics & Management*, 4(1), 70–76.
<https://doi.org/10.31295/ijbem.v4n1.1025>

Ardiana, E., & Chabachib, M. C. (2018). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 1–14.
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/20916>

Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45 periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1), 1–12.
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/13485>

Astakoni, I. M. P., & Nursiani, N. P. (2020). Efek intervening struktur modal pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi*, 11(2), 137–147.
<https://doi.org/10.22225/kr.11.2.1422.137-147>

Atiningsih, S., & Wahyuni, A. N. (2020). Pengaruh firm size, sales growth, struktur aset, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017). *Jurnal STIE Semarang*, 12(1), 47–68.
<https://doi.org/10.33747/stiesmg.v12i1.396>

Bandanuji, A., & Khoiruddin, M. (2020). The effect of business risk and firm size on firm value with debt policy as intervening variable. *Management Analysis Journal*, 9(2), 200–210.
<https://doi.org/10.15294/maj.v9i2.37812>

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Chandra, S., & Millenia, J. (2018). Pengaruh firm size, growth, dan advertising terhadap profitabilitas dan return saham perusahaan subsektor farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *Jurnal Akuntansi, Kewirausahaan Dan Bisnis*, 6(1), 8–23.
<http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/KURS/index>

Chen, C. (2004). Research on impacts of team leadership on team effectiveness. *The Journal of American Academy of Bussiness, Cambridge*, 57(12), 266–278.

Fahmi, I. (2011). *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan dan struktur aset terhadap nilai perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17–22. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>

Febria, R. L., & Halmawati, H. (2014). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (studi empiris pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012). *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 2(1), 313–332.

<https://doi.org/10.24036/wra.v2i1.6147>

- Gunawan, H. (2020). Pengaruh aktivitas, solvabilitas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(2), 81–86. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v4i2.7526>
- Harahap, A. K., & Irawan, A. E. (2018). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal (study kasus pada perusahaan realestate dan property yang terdaftar di BEI tahun 2013 – 2015). *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 4(1), 12–25. <https://jurnal.darmajaya.ac.id/index.php/JurnalBisnis/article/view/1352>
- Hartono, J. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Hermuningsih, S. (2013). Profitability, growth opportunity, capital structure and the firm value. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(2), 115–136. <https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.440>
- Hertina, D., Ginanjar, R. A., Mahadmanto, F. P., Shiffaassaum, A., & Assidik, D. M. (2017). Corporate value impact of return on equity, net profit margin, debt to equity and debt to assets. *Turkish Journal of Physiotherapy and Rehabilitation*, 32(3), 8784–8790. <https://turkjphysiotherrehabil.org/pub/pdf/321/32-1-1088.pdf>
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Indomo, U. S. (2019). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan periode 2012-2016. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(02), 267–279. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i02.255>
- Isnawati, F. N., & Widjajanti, K. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 71–84. <https://doi.org/10.26623/jreb.v12i1.1528>
- Janice, J., & Toni, N. (2020). The effect of net profit margin, debt to equity ratio, and return on equity against company value in food and beverage manufacturing sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal) : Humanities and Social Sciences*, 3(1), 494–510. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i1.799>
- Jony, J. (2020). Analisis current ratio, debt to equity, firm size dan working capital terhadap return on equity pada perusahaan transportasi. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 246–256. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.235>
- Khairunnisa, I., Mismiwati, M., & Shalihah, B. M. (2020). Pengaruh debt to equity ratio dan firm size terhadap nilai perusahaan dengan return on equity sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 6(1), 15–29. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i1.6069>
- Lasut, S. J. ., Rate, P. Van, & Raintung, M. C. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan*

Ria Khoirunnisa'. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Liabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Sektor *Finance* yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

Akuntansi, 6(1), 11–21. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i1.18705>

Lukman, L., Widiarto, T., & Astuty, P. (2021). Pengaruh corporate social responsibility, size dan struktur modal terhadap nilai perusahaan PT. Bank Negara Indonesia (persero) Tbk. *Sosio E-Kons*, 13(1), 48–58. <https://doi.org/10.30998/sosioekons.v13i1.7638>

Mahardikari, A. K. W. (2021). Pengaruh profitability, liquidity, leverage, dividend policy, firm size, dan firm growth terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 399–411. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p399-411>

Mahdaleta, E., Muda, I., & Nasir, G. M. (2016). Effects of capital structure and profitability on corporate value with company size as the moderating variable of manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. *Academic Journal of Economic Studies*, 2(3), 30–43. <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=467393>

Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The influence of firm size , leverage , profitability , and dividend policy on firm value of companies in Indonesia stock exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/CJFA.2021.007>

Masakure, O. (2016). The effect of employee loyalty on wages. *Journal of Economic Psychology*, 56, 274–298. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2016.08.003>

Mayogi, D. G., & Fidiana, F. (2016). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Dan Riset Akuntansi*, 5(1), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1444>

Meilina, M., & Tjong, W. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dividend payout ratio dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada industri rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1), 807–823. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i1.32590>

Mubarokah, F., & Indah, N. P. (2021). Pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan periode 2014-2018. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(2), 1–18. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5999>

Nauli, A., Halim, C., & Sonia, S. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 410–418. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1614>

Oktapiani, R., & Rahmi, P. P. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada PT Astra International Tbk periode tahun 2010-2020. *Mahatani: Jurnal Agribisnis (Agribusiness and Agricultural Economics Journal)*, 4(1), 328–343. <https://doi.org/10.52434/mja.v4i1.1245>

Pramana, I. G. N. A. D., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh profitabilitas dan size terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1), 561–594. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/17586>

Puspitasari, D. P., & Suryono, B. (2020). Modal intelektual, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–25. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2797>

Putra, I. W., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran

- perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 (studi kasus sub sektor food and beverage). *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2), 92–100. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/download/33279/31475>
- Putri, D. E., Ilham, R. N., & Syahputri, A. (2021). Efek mediasi profitabilitas pada pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 05(02), 1–12. <https://doi.org/10.29040/jie.v5i2.2856>
- Rangkuti, M. M., Bukit, R., & Daulay, M. (2020). The effect of intellectual capital and financial performance on firm value with return on investment as a modeling variable in the mining industry listed on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance (IJPBAF)*, 274–282. https://core.ac.uk/display/276546794?utm_source=pdf&utm_medium=banner&utm_campaign=pdf-decoration-v1
- Rantung, P. R. L., Sendow, G. M., & Roring, F. (2021). Pengaruh debt to equity ratio, firm size, dan return on assets terhadap nilai perusahaan pada sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (periode 2015-2019). *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2), 1267–1276. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/35511/33227>
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2020). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 1–10. <https://doi.org/10.24853/jmmb.1.1.37-46>
- Robert, R. (2019). Efek profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 3(5), 67–72. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v3i5.6084>
- Rosari, Q. I., & Subardjo, A. (2021). Pengaruh keputusan pendanaan, firm size, dan sales growth terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *Jurnal Ilmiah Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–25. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3835>
- Rose, E. S., Arbainah, S., Raharjo, S., & Widiarto, A. (2021). The influence of corporate governance perception index, profitability ratio and firm size to company value (CGPI and listed companies on the IDX). *Ilomata International Journal of Tax & Accounting (IJTC)*, 2(3), 175–183. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v2i4>
- Salim, M. N., & Susilowati, R. (2019). The effect of internal factors on capital structure and its impact on firm value: empirical evidence from the food and beverages industry listed on Indonesian Stock Exchange 2013-2017. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 173–191. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i7.2019.434>
- Santoso, B. A., & Budiarti, A. (2020). Profitabilitas sebagai mediasi pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2), 45–57. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.158>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108. <https://doi.org/10.21107/KOMPETENSI.V15I1.10563>
- Saraswathi, I. A. A., Wiksuana, I. G. B., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh risiko bisnis, pertumbuhan

Ria Khoirunnisa'. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Liabilitas Sebagai Variabel Mediasi pada Sektor *Finance* yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020

perusahaan dan struktur modal terhadap profitabilitas serta nilai perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(6), 1729–1756. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/16190>

Setiadharna S., & Machali, 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). <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>

Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFPE.

Sasongko, B. (2019). The effect of debt equity ratio, dividend payout ratio, and profitability on the firm value. *The International Journal of Business Management and Technology*, 3(5), 104–109. <https://www.theijbmt.com/archive/0929/1753583424.pdf>

Sawir, A. (2003). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Sawitri, N. P. Y. R., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(5), 1238–1251. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/11705/8848>

Setiawan, M., Rhamadan, R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>

Sheila, R. M., & Djawoto, D. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan foods and beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(2), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/872/882>

Siahaan, L., Tampubolon, L. D., & Iskandar, D. (2021). The effect of capital structure mediation on the influence of liquidity and profitability on firm value. *Primanomis : Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(3), 1–14. <https://doi.org/10.31253/pe.v19i3.634>

Sitio, R. (2019). Pengaruh umur dan ukuran perusahaan terhadap ROE (Return on Equity) (studi pada perusahaan jasa sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2017). *Equilibrium: Jurnal Ekonomi-Manajemen-Akuntansi*, 15(1), 167–176. <https://journal.uwks.ac.id/index.php/equilibrium/article/view/576>

Soewignyo, T., & Sepang, N. J. (2021). Analisis pengaruh financial leverage terhadap nilai perusahaan LQ45 tahun 2015-2019. *Unklab Ejournal System (UES)*, 2(1), 27–37. <http://ejournal.unklab.ac.id/index.php/kar/article/download/562/525/>

Sudana, I. M. (2011). *Teori & Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

Sudiani, N. K. ., & Wiksuana, I. G. . (2018). Capital structure, investment opportunity set, dividend policy and profitability as a firm value determinants. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 9(81), 259–267. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2018-09.30>
CAPITAL

Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The influence of institutional ownership, profitability, liquidity, dividend policy, debt policy on firm value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 212–222. <https://doi.org/10.15294/maj.v7i2.24878>

Sulaeman, M. (2020). Pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Manajemen & Ekonomi*, 18(2), 240–250.

<http://journal.widyatama.ac.id/index.php/jbme/article/view/695>

- Sutanto, H., Erlina, E., & Abubakar, E. (2019). The effect of firm size, firm growth, profitability and capital structure on firm value with devident policy as intervening variables in telecommunication companies listed on Indonesia Stock Exchange. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(4), 1–13. <https://ijpbaf.org/index.php/ijpbaf/article/view/211>
- Thakur, R., & Workman, L. (2016). *Customer portfolio management (CPM) for improved customer relationship management (CRM): Are your customers platinum, gold, silver, or bronze?* 69(10), 4095–4102. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.03.042>
- Udjali, F. D., Murni, S., & Baramuli, D. N. (2021). Analisis pengaruh return on asset, return on equity, debt to equity ratio dan earning per share terhadap nilai perusahaan pada indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2), 1155–1166. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i2.34360>
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37–45. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>
- Wiagustini, N. L. P., & Pertamawati, N. P. (2015). Pengaruh risiko bisnis dan ukuran perusahaan pada struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Universitas Udayana*, 9(2), 112–122. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jmbk/article/download/15798/10547>
- Widowati, H. (2020). *Sektor Keuangan Mengalami Penurunan Paling Dalam Hari Ini*. Databoks.katadata.co.id. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2020/05/15/sektoral-hari-ini>, diakses pada 15 Oktober 2021.
- Widyakto, A., & Ariefiantoro, T. (2020). Pengaruh total asset, growth, dan DER terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel mediasi (studi pada perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016). *Majalah Ilmiah Solusi*, 18(2), 173–192. <http://journals.usm.ac.id/index.php/solusi>
- Wijaya, I. G. N. S. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akutansi*, 7(2), 123–129. <https://doi.org/10.33366/ref.v7i2.1484>
- Winarto, J. (2015). The determinants of manufacturer firm value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business, and Management*, 7(4), 323–349. <https://www.researchgate.net/publication/346084844>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297–2324. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>
- Yusmaniarti, Y., Sauma, A., Khair, U., Marini, M., & Ratnawili, R. (2019). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate Indonesia terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 145–160. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v9i2.1296>