

## Exploring the Nexus of Company Size, Debt Levels, Liquidity, and Profitability: Implications for Firm Value in the Indonesian Manufacturing Sector

J'Hazkel Victora Okadasa, Mochammad Chabachib<sup>1</sup>

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*This study investigates the relationship between company size, debt levels, liquidity, profitability, and the value of companies in the Indonesian manufacturing sector. Using regression analysis on data from 95 manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2022, the research explores how these variables interact. Total assets, Debt-to-Equity Ratio (DER), and Cash Ratio are considered as independent variables, while Return on Investment (ROI) serves as the mediating variable, and Price-to-Book Value (PBV) as the measure of company value.*

*The findings reveal that company size does not significantly impact company value, while debt levels and profitability positively influence it. However, liquidity, although negatively related, does not significantly affect company value. Furthermore, the study shows that company size, debt levels, and liquidity indirectly influence company value through profitability.*

*These insights contribute to understanding the dynamics of the Indonesian manufacturing sector, providing stakeholders with valuable information for formulating effective policies and strategies in a rapidly changing business environment.*

*Keywords: Leverage, profitability, firm value, manufacturing sector.*

### PENDAHULUAN

Sektor manufaktur di Indonesia memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja, dan meningkatkan Produk Domestik Bruto (PDB) (Lestari & Isnina, 2017; Wardhana, 2008). Pertumbuhan sektor ini juga signifikan, dengan kontribusi besar pada kenaikan pertumbuhan ekonomi, mencapai 7,07% pada triwulan kedua tahun 2021 (Kemenperin, 2021). Sepanjang satu dekade terakhir, sektor manufaktur mencatat pertumbuhan yang mengesankan, fluktuatif antara 2,2% hingga 6,1% (Lestari & Isnina, 2017).

Dalam menilai pertumbuhan ataupun penurunan kinerja suatu sektor, perkembangan nilai perusahaan menjadi parameter penting untuk menilai kesehatan dan daya tarik bisnis bagi berbagai pemangku kepentingan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk profitabilitas, likuiditas, ukuran, dan tingkat utang (Husna & Satria, 2019). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sementara ukuran dan likuiditas memainkan peran penting dalam menentukan kesehatan keuangan perusahaan. Tingkat utang yang tepat dapat mendukung pertumbuhan, tetapi juga membawa risiko yang signifikan (Husna & Satria, 2019). Manajemen yang bijak diperlukan untuk mencapai keseimbangan antara memanfaatkan utang untuk pertumbuhan dan menjaga risiko keuangan pada tingkat yang dapat dikelola. Selain itu,

---

<sup>1</sup> Corresponding author

---

profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor dan memperkuat posisi perusahaan di pasar, berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Husna & Satria, 2019).

Penelitian tentang ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, dan nilai perusahaan telah menjadi subjek penelitian yang mendalam dalam literatur akademik dan bisnis. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Margono & Gantino (2021) dan Winarto (2015), mengabaikan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagai tidak signifikan, sementara penelitian lain oleh Husna & Satria (2019), Novari & Lestari (2016), dan Siahaan (2013) menegaskan bahwa pengaruhnya signifikan. Adapun dalam konteks leverage, temuan-temuan juga bervariasi; Husna & Satria (2019), Novari & Lestari (2016), dan Siahaan (2013) menyatakan bahwa tingkat utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun penelitian oleh Margono & Gantino (2021), Jihadi et al (2021), Winarto (2015), dan Cheng & Tzeng (2011) menunjukkan sebaliknya. Perbedaan signifikan juga terdapat dalam penelitian mengenai likuiditas perusahaan; beberapa penelitian menemukan pengaruh negatif, sementara yang lain menemukan pengaruh positif atau bahkan tidak ada pengaruh sama sekali. Kompleksitas hubungan antara variabel-variabel ini mendorong penulis untuk memperdalam pemahaman tentang faktor-faktor mediasi yang terlibat dalam hubungan ini.

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki hubungan ukuran perusahaan, tingkat utang (leverage), likuiditas, dan profitabilitas dalam sektor manufaktur di Indonesia. Dalam konteks ini, peran sektor manufaktur sangat penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia, yang mencatat kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) negara (Lestari & Isnina, 2017; Wardhana, 2008). Namun, terdapat ketidakpastian dalam penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor ini. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan dalam menentukan nilai perusahaan, sementara yang lain menegaskan sebaliknya (Margono & Gantino, 2021; Husna & Satria, 2019). Hal serupa terjadi dalam konteks tingkat utang dan likuiditas, dengan temuan yang beragam memunculkan keraguan tentang dampak sebenarnya dari faktor-faktor ini (Husna & Satria, 2019; Winarto, 2015; Batten & Vo, 2019).

Penelitian ini akan menghadirkan jawaban atas pertanyaan yang timbul dari masalah yang telah teridentifikasi. Pertama, penelitian ini akan mengevaluasi sejauh mana ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor manufaktur di Indonesia. Kedua, penelitian ini akan mengkaji pengaruh tingkat utang (leverage) terhadap nilai perusahaan dalam konteks yang sama. Ketiga, penelitian ini akan menilai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dalam sektor manufaktur di Indonesia. Keempat, penelitian ini akan meneliti hubungan profitabilitas sebagai mediator antara ukuran perusahaan, tingkat utang (leverage), dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang kompleksitas hubungan antara variabel yang memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor manufaktur di Indonesia dan peran mediasi profitabilitas dalam hubungan ini.

## **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### ***Signalling Theory***

Teori Sinyal, yang menjadi landasan dalam studi manajemen keuangan, memiliki aplikabilitas yang luas di berbagai aspek kehidupan sehari-hari (Karasek & Bryant, 2011). Dalam konteks manajemen keuangan, Teori Sinyal menyoroti pentingnya informasi yang disampaikan perusahaan kepada pemangku kepentingan, terutama investor, sebagai faktor penentu dalam pengambilan keputusan keuangan (Fauziyah dalam Margono & Gantino, 2021). Teori ini didasarkan pada prinsip bahwa informasi yang tersedia kepada pihak yang terlibat dalam transaksi tidak selalu identik, sehingga manajemen perusahaan memiliki keunggulan dalam akses informasi yang lebih menyeluruh (Goh & Rumapea, 2021).

Penelitian ini bertujuan untuk memahami bagaimana sinyal-sinyal yang dikirimkan oleh perusahaan, seperti ukuran perusahaan, tingkat utang, likuiditas, dan profitabilitas, dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Indrastuti, 2021). Melalui penerapan Teori Sinyal, penelitian ini diharapkan dapat mengungkap bagaimana informasi yang disampaikan perusahaan dapat memengaruhi penilaian pasar dan nilai perusahaan secara keseluruhan (Margono & Gantino, 2021). Secara konkrit, Teori Sinyal dilibatkan dalam penelitian ini dengan urgensi bahwa kebijakan-kebijakan manajemen yang berkaitan dengan ukuran perusahaan, tingkat utang, likuiditas, serta profitabilitas, dapat ditangkap oleh pasar sebagai suatu sinyal. Sinyal tersebut pada akhirnya akan diterima dan dimaknai, serta menjadi dasar penilaian baru terhadap perusahaan. Penilaian baru ini akan mencerminkan nilai perusahaan dan bagaimana perusahaan dilihat oleh pasar.

### **Ukuran Perusahaan**

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah aspek krusial yang perlu diperhatikan dalam konteks penelitian ini, sebagaimana didiskusikan dalam *Pecking Order Theory*. Teori ini menyajikan pandangan menarik bahwa perusahaan dengan kapasitas yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih kuat ke pasar modal, memungkinkan mereka mengelola risiko melalui diversifikasi portofolio, dan karenanya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian sebelumnya dalam industri manufaktur Indonesia menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh Margono & Gantino (2021) dan Winarto (2015), tidak menemukan hubungan yang signifikan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Namun, pandangan yang berbeda diungkapkan oleh Husna & Satria (2019), Novari & Lestari (2016), dan Siahaan (2013), yang menemukan dampak yang cukup besar dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### **Tingkat Utang**

Tingkat utang, yang merupakan sejauh mana perusahaan bergantung pada dana yang diperoleh melalui pinjaman untuk membiayai operasional dan pertumbuhan mereka, adalah faktor krusial yang perlu mendapat perhatian yang serius dalam upaya penilaian nilai perusahaan. Di satu sisi, beberapa penelitian sebelumnya-termasuk penelitian yang dilakukan oleh Husna & Satria (2019), Novari & Lestari (2016), dan Siahaan (2013)-menyimpulkan bahwa tingkat utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur Indonesia. Hasil-hasil ini menunjukkan bahwa terlepas dari tingkat utang yang diterapkan, nilai perusahaan tetap relatif stabil dan kurang dipengaruhi oleh penggunaan utang sebagai sumber pendanaan. Namun, pendapat ini tidak diterima oleh penelitian lain yang dilakukan oleh Margono & Gantino (2021), Jihadi et al. (2021), dan Winarto (2015). Mereka mengklaim bahwa, dalam industri manufaktur, jumlah utang memiliki dampak besar pada nilai perusahaan.

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah faktor krusial yang memengaruhi nilai perusahaan, merujuk pada kemampuan perusahaan untuk mengakses aset tunai dengan cepat. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan mudah dan mengambil keputusan investasi secara fleksibel. Penelitian terdahulu di sektor manufaktur Indonesia menunjukkan beragam pandangan tentang hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Sebagai contoh, Winarto (2015) menemukan bahwa likuiditas perusahaan memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menyarankan bahwa likuiditas yang tinggi mungkin mengindikasikan penggunaan sumber daya yang tidak optimal untuk pertumbuhan jangka panjang. Namun, pandangan lain, seperti yang diusulkan oleh Husna & Satria (2019), meragukan dampak signifikan

likuiditas pada nilai bisnis, sementara penelitian oleh Jihadi dkk. (2021) menunjukkan korelasi yang kuat antara likuiditas yang lebih besar dan peningkatan nilai perusahaan, menyoroti keuntungan dari peluang investasi yang tepat waktu. Dengan demikian, pemahaman yang lebih dalam tentang hubungan ini diperlukan untuk menilai secara komprehensif dampak likuiditas pada nilai perusahaan di sektor manufaktur Indonesia.

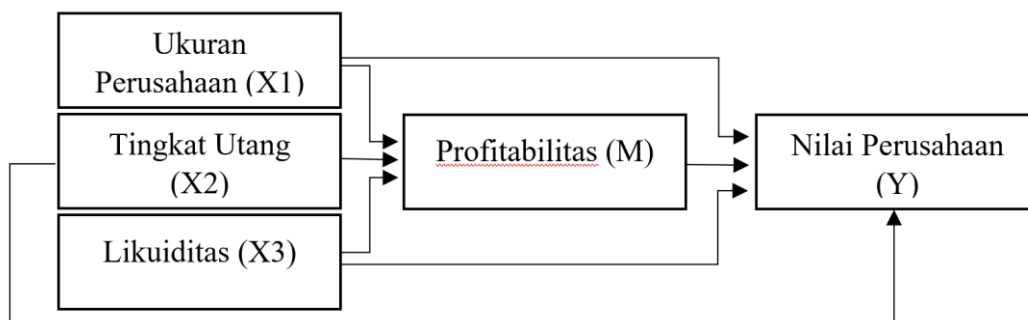
### Profitabilitas

Profitabilitas adalah indikator kinerja utama yang memainkan peran sentral dalam menentukan nilai perusahaan, terutama dalam sektor manufaktur di Indonesia. Perusahaan dengan laba yang konsisten dan tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena mencerminkan efisiensi operasional, inovasi, dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pasar. Metrik yang akan digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Return on Investment (ROI), yang merefleksikan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang telah dilakukan. Penggunaan ROI sebagai metrik profitabilitas yang relevan akan membantu mengidentifikasi dampak profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam sektor manufaktur, serta memberikan pemahaman yang lebih baik kepada pemangku kepentingan dalam mengelola sumber daya mereka dalam lingkungan bisnis yang kompleks.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah elemen penting yang mencerminkan kesehatan dan performa suatu perusahaan dalam pasar, yang menjadi perhatian utama bagi investor, kreditur, dan analis keuangan. Dalam konteks penelitian ini, metrik yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price-to-Book Value (PBV), yang mengevaluasi perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan. PBV memberikan pemahaman tentang sejauh mana pasar menilai perusahaan lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan dengan nilai asetnya, yang menjadi relevan dalam analisis fundamental saham.

### Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Kerangka pemikiran tersebut kemudian dituang dalam persamaan matematis sebagai berikut.

$$PBV = \beta_0 + \beta_1.SIZE + \beta_2.DER + \beta_3.CR + \varepsilon$$

$$PBV = \beta_0 + \beta_1.SIZE + \beta_2.DER + \beta_3.CR + \beta_4.ROI + \varepsilon$$

Dengan catatan bahwa PBV adalah nilai perusahaan,  $\beta_0$  adalah konstanta,  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  adalah konstanta regresi yang akan diestimasi, SIZE adalah proksi untuk ukuran perusahaan, DER adalah proksi untuk tingkat utang, CR adalah proksi untuk likuiditas, ROI adalah proksi untuk profitabilitas, dan  $\varepsilon$  adalah *random error*.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- H1 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H2 : Tingkat utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H3 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H4 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui peran mediasi profitabilitas
- H6 : Tingkat utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui peran mediasi profitabilitas
- H7 : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui peran mediasi profitabilitas

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini mempertimbangkan beberapa variabel yang berperan dalam menganalisis pengaruhnya terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur di Indonesia. Variabel-variabel tersebut meliputi ukuran perusahaan (X1), yang diukur menggunakan total aset; tingkat utang (X2), diukur dengan rasio DER (*Debt-to-Equity Ratio*); likuiditas (X3), diukur dengan *Cash Ratio*; profitabilitas (M), diukur dengan *Return on Investment* (ROI); dan nilai perusahaan (Y), yang diukur dengan proksi PBV (*Price-to-Book Value*). Data-data yang diperoleh seperti jumlah aset, nilai DER, Cash Ratio, ROI, dan PBV diperoleh dari Bloomberg. Variabel-variabel ini penting untuk dianalisis karena masing-masing memiliki dampak yang berbeda terhadap nilai perusahaan dan mencerminkan kesehatan serta performa perusahaan dalam pasar.

Dalam penelitian ini, "populasi" merujuk kepada seluruh perusahaan yang beroperasi di sektor manufaktur di Indonesia, yang memiliki dampak ekonomi signifikan secara nasional. Populasi ini mencakup berbagai perusahaan manufaktur dengan beragam ukuran, lokasi, dan profil industri. Sementara itu, "sampel" terdiri dari 95 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) antara tahun 2018 hingga 2022. Proses purposive sampling dilakukan dengan mempertimbangkan ketersediaan laporan keuangan, status terdaftar di BEI, keragaman ukuran perusahaan, dan keragaman profil industri. Dengan jumlah perusahaan yang diambil sebagai sampel, diharapkan dapat mencerminkan keanekaragaman dan kompleksitas sektor manufaktur di Indonesia, sambil memastikan data yang digunakan untuk analisis penelitian efisien dan akurat. Rentang waktu lima tahun dari tahun 2018 hingga 2022 memberikan kerangka waktu yang substansial untuk menganalisis dan memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor manufaktur Indonesia. Penggunaan sampel dari perusahaan yang terdaftar di IDX memberikan keuntungan dalam ketersediaan data yang komprehensif dan mudah diakses, sehingga hasil penelitian dapat diterapkan secara luas dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor manufaktur di Indonesia, meskipun dengan beberapa batasan terkait representasi sampel terhadap keseluruhan populasi.

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, yang diperoleh dari sumber yang telah ada, seperti laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan dapat diakses melalui Bloomberg. Penelitian ini akan menggunakan metode analisis statistik, yaitu dengan teknik analisis regresi linear berganda (*multiple linear regression*), untuk menguji hubungan antara variabel independen (ukuran perusahaan, tingkat utang, dan likuiditas),

variabel mediasi (profitabilitas), dan variabel dependen (nilai perusahaan) dalam konteks sektor manufaktur di Indonesia. Penelitian ini akan menggunakan perangkat lunak statistik SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) untuk melakukan uji normalitas, dan SmartPLS untuk melakukan uji statistik lainnya, serta uji regresi. SmartPLS digunakan apabila data yang digunakan tidak terdistribusi secara normal setelah diuji melalui uji normalitas di SPSS. SmartPLS merupakan perangkat lunak statistik yang cukup canggih, sehingga bisa mengolah data yang bahkan tidak terdistribusi secara normal (Hair et al, 2019).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Outer Model

Analisis menunjukkan bahwa nilai *convergent validity* dan *discriminant validity* dalam penelitian ini terpenuhi. Nilai AVE dan VIF untuk setiap variabel adalah 1, menunjukkan konsistensi dan tidak adanya masalah multikolinearitas. Uji reliabilitas menggunakan *Cronbach's Alpha*,  $\rho_A$ , dan *composite reliability* juga menghasilkan nilai 1, menunjukkan reliabilitas yang tinggi dan konsistensi yang optimal antara item-item konstruk. Oleh karena itu, syarat-syarat uji outer model terpenuhi sesuai dengan metode yang ditetapkan.

### Uji Inner Model dan Bootstrapping

#### ***Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan***

Koefisien regresi positif (0,022) menunjukkan hubungan positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Namun, nilai p yang melebihi 0,05 (0,549) menunjukkan bahwa dampaknya tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis pertama ini tidak dapat diterima. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Margono & Gantino (2021) dan Winarto (2015), tetapi bertentangan dengan temuan dari penelitian Husna & Satria (2019), Novari & Lestari (2016), dan Siahaan (2013). Dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia, ukuran perusahaan, yang diukur dengan total aset, tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap penilaian pasar atau nilai perusahaan.

#### ***Pengaruh tingkat utang terhadap nilai perusahaan***

Koefisien regresi positif (0,26) menunjukkan hubungan positif antara tingkat utang dan nilai perusahaan. Nilai p yang kurang dari 0,05 (0,006) menunjukkan bahwa dampaknya signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis kedua dapat diterima. Temuan ini sejalan dengan temuan dari penelitian yang dilakukan oleh Margono & Gantino (2021), Jihadi et al (2021), dan Winarto (2015). Namun, penerimaan hipotesis kedua ini bertentangan dengan hasil penelitian Husna & Satria (2019), Novari & Lestari (2016), dan Siahaan (2013). Dalam kerangka perusahaan manufaktur di Indonesia, tingkat utang memiliki dampak positif yang signifikan terhadap penilaian pasar atau nilai perusahaan. Temuan ini mungkin mencerminkan kebijakan keuangan yang diimplementasikan oleh perusahaan di sektor ini, di mana tingkat utang yang lebih tinggi dianggap sebagai strategi yang mendukung pertumbuhan atau investasi.

#### ***Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan***

Koefisien regresi positif (0,046) menunjukkan hubungan positif antara likuiditas dan nilai perusahaan. Namun, nilai p yang melebihi 0,05 (0,136) menunjukkan dampaknya tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis ketiga tidak dapat diterima. Temuan ini sejalan dengan penelitian Husna & Satria (2019), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini juga sedikit sejalan dengan hasil Jihadi et al (2021), yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif, meskipun dalam penelitian tersebut pengaruh positif dianggap tidak signifikan. Hal ini berbeda dengan penelitian Winarto (2015), yang menyatakan

bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia, likuiditas tidak memberikan dampak yang signifikan pada penilaian pasar atau nilai perusahaan.

#### ***Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan***

Koefisien regresi positif (0,228) menunjukkan hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Nilai p yang kurang dari 0,05 (0,000) menunjukkan bahwa dampaknya signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis keempat diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa, dalam konteks industri manufaktur di Indonesia, tingkat profitabilitas suatu perusahaan memiliki dampak yang signifikan pada penilaian pasar atau nilai perusahaan.

#### ***Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi profitabilitas***

Ukuran perusahaan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi profitabilitas, dengan koefisien regresi sebesar 0,022. T-statistik sebesar 2,699 dan nilai p sebesar 0,007 menunjukkan signifikansi statistik dari hubungan ini. Ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. Sehingga, hipotesis kelima diterima.

#### ***Pengaruh tingkat utang terhadap nilai perusahaan melalui mediasi profitabilitas***

Tingkat utang menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi profitabilitas. Koefisien regresi sebesar -0,05, dengan T-statistik 3,099 dan p-value 0,002, mengindikasikan bahwa tingkat utang memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan melalui profitabilitas. Sehingga, hipotesis keenam diterima.

#### ***Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui mediasi profitabilitas***

Likuiditas memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui mediasi profitabilitas, dengan koefisien regresi sebesar 0,023. T-statistik sebesar 2,35 dan nilai p sebesar 0,019 menunjukkan signifikansi statistik dari pengaruh ini. Dengan demikian, likuiditas memberikan dampak yang signifikan pada nilai perusahaan melalui profitabilitas. Sehingga, hipotesis ketujuh diterima.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini mengeksplorasi pengaruh variabel ukuran perusahaan, tingkat utang, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur Indonesia, serta peran mediasi profitabilitas dalam hubungan tersebut. Hasil menunjukkan bahwa hanya tingkat utang dan profitabilitas yang signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan dan likuiditas tidak signifikan. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan, tingkat utang, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memberikan wawasan penting untuk pengelolaan perusahaan dan pengambilan keputusan di sektor manufaktur Indonesia, dengan menyoroti faktor-faktor yang lebih relevan dalam menentukan nilai perusahaan. Saran kebijakan untuk sektor manufaktur Indonesia berdasarkan temuan ini adalah memperluas fokus tidak hanya pada pertumbuhan ukuran perusahaan, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor kualitatif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penting juga untuk mengelola struktur modal dengan hati-hati untuk memperkuat nilai perusahaan tanpa mengorbankan profitabilitas. Manajemen likuiditas juga harus diperhatikan karena berpengaruh pada profitabilitas, yang pada gilirannya memengaruhi nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini menunjukkan perlunya penelitian yang lebih komprehensif dan akurat di masa depan. Termasuk mempertimbangkan variabel tambahan, menangani distribusi data yang tidak normal, dan merancang model yang lebih kompleks untuk menjelaskan variasi dalam nilai perusahaan dengan lebih baik.

**REFERENSI**

- Batten, J., & Vo, X. V. (2019). Liquidity and firm value in an emerging market. *The Singapore Economic Review*, 64(02), 365-376.
- BPS. (2022). Perkembangan Indeks Produksi Industri Manufaktur. BPS. Retrieved January 30<sup>th</sup> 2024 from <https://www.bps.go.id/id/publication/2023/08/31/5e4e151b11a295b0e8e2455d/perkembangan-indeks-produksi-industri-manufaktur-2022.html>
- Bursa. (2020, September 2<sup>nd</sup>). Sektor Manufaktur Mengekor Data PMI. Bursa, 3.
- Cheng, M. C., & Tzeng, Z. C. (2011). The effect of leverage on firm value and how the firm financial quality influence on this effect. *World Journal of Management*, 3(2), 30-53.
- Goh, T. S., & Rumapea, M. (2021). The Influence of Capital Structure, Profitability, and Company Size on Firm Values in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange.
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European business review*, 31(1), 2-24.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50-54.
- Indrastuti, D. K. (2021). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(1), 117-126.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423-431.
- Karasek III, R., & Bryant, P. (2012). Signaling theory: Past, present, and future. *Academy of Strategic Management Journal*, 11(1), 91.
- Kemenperin. (2021). Sektor Manufaktur tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi. Retrieved January 28<sup>th</sup>, 2024 from <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi->
- Lestari, E. P., & Isnina, W. S. U. (2017). Analisis kinerja industri manufaktur di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, 17(1), 183-198.
- 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.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Siahaan, F. O. (2014). The effect of good corporate governance mechanism, leverage, and firm size on firm value. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4).
- Wardhana, A. W. (2008). Analisis Peranan Sektor Industri Manufaktur Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Di Provinsi Sulawesi Selatan (2001–2010).
- Winarto, J. (2015). The determinants of manufacturer firm value in Indonesia stock exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4), 323.