

Faktor Penentu yang Berdampak Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Yunada Arpan^{1)*}, Maria Angelina Carolina Odjan²⁾

¹⁾ Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Gentiaras

Jl. Purnawirawan Raya No.14, Gedong Meneng, Kec. Rajabasa, Kota Bandar Lampung, Lampung, Indonesia

¹⁾ yunada88@gmail.com

²⁾ carolinaodjan841@gmail.com

Article history:

Received 10 April 2020;
Revised 10 Mei 2020;
Accepted 18 Mei 2020;
Available online 30 Juni 2020

Keywords:

Leverage
Nilai Perusahaan
Profitabilitas
Ukuran Perusahaan

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk menguji beberapa factor yang mempengaruhi leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Sampel yang dipilih berdasarkan metode purposive sampling. Analisis data pada penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kontribusi penelitian ini sebagai pertimbangan oleh investor dan perusahaan dalam menganalisa dan pengambilan keputusan pada faktor penentu yang berdampak pada nilai perusahaan.

I. INTRODUCTION

Tantangan ekonomi semakin ketat bagi suatu perusahaan membuat setiap perusahaan saling berkompetisi untuk mencapai tujuannya masing-masing dalam hal memperoleh profit dengan tetap dapat memakmurkan para pihak yang terlibat dalam kelangsungan hidup perusahaan (Yanti & Oktari, 2018). Menjaga eksistensi perusahaan diperlukan peningkatan nilai perusahaan yang diterapkan dalam target-target internal perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Hery, 2017).

Adanya penurunan nilai perusahaan sepanjang tahun 2016 sampai tahun 2018 dialami oleh beberapa perusahaan. Berikut ini data riset yang dilakukan Kontan.co.id perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2018:

Table 1. Sepuluh Perusahaan yang Mengalami Kerugian pada Tahun 2016 -2018

No	Nama Perusahaan	Sektor Industri	Kerugian Perusahaan		
			2016	2017	2018
1	PT Propertindo Mulia Investama Tbk (MPRO)	Properti dan <i>real-estate</i> .	-165,07%	-201,53%	-108,85%
2	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk (GMTD)	Properti dan <i>real-estate</i> .	-26,89%	-21,49%	-9,94%
3	PT Satria Mega Kencana Tbk (SOTS)	Restoran, hotel dan pariwisata	-72,97%	-33,25%	-261,95%
4	PT Marga Abhinaya Abadi (MABA)	Restoran, hotel dan pariwisata	-8,1%	-111,82%	-197,22%
5	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk (IDPR)	Konstruksi Bangunan	-47,11%	-5,11%	-74,22%
6	PT Paramita Bangun Sarana	Konstruksi	-30,12%	-21,85%	-56,23%

* Corresponding author

	Tbk (PBSA)	Bangunan			
7	PT First Media Tbk (KBLV)	Layanan Komunikasi	-27,15%	-38,50%	-217,75%
8	PT Ashahimas Flat Glass Tbk (AMFG)	Industri dasar dan kimia	-23,10%	-85,19%	-82,89%
9	PT Semen Baturaja Persero Tbk (SMBR)	Industri dasar dan kimia	-26,84%	-43,39%	-48,12%
10	PT Asuransi Bina Dana Artta Tbk (ABDA)	Sektor keuangan	-35,40%	-7,29%	-57,02%

Sumber: Riset Kotan.co.id

Kerugian perusahaan menyebabkan para investor sangat berhati-hati dalam menanamkan sahamnya. *Price Book Value* (PBV) merupakan salah satu alat untuk mengukur nilai perusahaan. PBV adalah harga saham pasar dengan nilai buku per saham yang dimana menunjukkan bahwa seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Adapun faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya yaitu leverage. Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai kegiatan-kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan hutang. Menurut Prasetyorini (2013) konsep leverage ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham karena para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Semakin besar rasio leverage menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat, dan sebaliknya (Hery, 2017). Pada penelitian Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain leverage, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan secara umum mempunyai arti suatu perbandingan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aktiva, total ekuitas, total kewajiban, nilai pasar saham, penjualan dan lainnya. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal (Hery, 2017). Pada penelitian Winata (2018) dinyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun pada penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan suatu perusahaan yang memiliki kemampuan dalam menghasilkan atau mendapatkan profit yang sebesar-besarnya dalam periode tertentu. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang (Hery, 2017). Pada penelitian Fajriyati (2019), untuk profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini membuat peneliti termotivasi mengambil topik ini, dengan alasan untuk membuktikan apakah ada terdapat pengaruh antara leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

II. LITERATURE REVIEW

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) mengemukakan tentang bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal dan informasi pada laporan keuangan. Menurut Sumadijaya dan Cahyadi (2017) kualitas keputusan investor sangatlah dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diberikan perusahaan dalam laporan keuangan. Informasi yang baik tersebut bisa berupa catatan laporan keuangan, gambaran saat ini atau masa lalu bahkan untuk dimasa yang akan datang. Sinyal tersebut juga merupakan suatu arahan bagi investor mengenai bagaimana cara mengelola perusahaan yang baik untuk prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Nilai Perusahaan

Berikut ini beberapa definisi dan pengertian nilai perusahaan dari beberapa sumber:

- a) Menurut Gultom et al. (2013), nilai perusahaan (company value) merupakan sebuah nilai yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar ‘Tingkat Kepentingan’ sebuah perusahaan dilihat dari sudut pandang beberapa pihak seperti para investor yang mengaitkan nilai sebuah perusahaan dari harga sahamnya.
- b) Menurut Sukmadijaya dan Cahyadi (2017), nilai perusahaan merupakan cerminan dari nilai aset itu sendiri, dimana investor mengambil keputusan untuk berinvestasi berdasarkan tinggi rendahnya nilai perusahaan tersebut.
- c) Menurut Laily (2019), nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan bagaimana keadaan suatu perusahaan, maksudnya nilai perusahaan bisa menjadi tolak ukur masyarakat untuk menilai dan melihat apakah perusahaan tersebut berjalan baik atau tidak.
- d) Menurut Nugraha (2013), nilai perusahaan merupakan suatu kondisi perusahaan yang telah dicapai oleh perusahaan yang merupakan gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah perusahaan melalui proses kegiatan selama beberapa tahun.
- e) Menurut Rinnaya et al. (2016) dalam Hery (2017), nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Menurut Martalena dan Malinda (2011), ada empat konsep nilai perusahaan dari suatu saham, yaitu: nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsic dan nilai buku. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal atau *go public* (Sudana, 2011).

Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

a) Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela digunakan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston 2006 dalam Riadi (2017)). Rasio ini digunakan untuk mmengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

b) Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio perbandingan harga saham dan nilai buku ekuitas perusahaan, yang mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Hery, 2017). Sehingga semakin tinggi. Rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Franita, 2018).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

Book value per share (nilai buku saham) diperoleh dari total modal saham dibagi jumlah saham yang beredar.

Leverage

Menurut Kasmir (2016) rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya.

Konsep leverage ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham karena para investor umumnya cenderung menghindari risiko (Prasetyorini, 2013). Semakin besar rasio leverage menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat, dan sebaliknya (Hery, 2017).

Hasil perhitungan rasio solvabilitas diperlukan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan antara penggunaan dana dari pinjaman atau penggunaan dana dari modal sebagai alternatif sumber pembiayaan aset perusahaan (Hery, 2017). Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa perhitungan ini diperlukan secara cermat mengingat bahwa masing-masing jenis pembiayaan tersebut memiliki beberapa kelebihan maupun

kekurangan. Sama halnya dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan.

Adapun beberapa jenis-jenis rasio solvabilitas antara lain (Kasmir, 2014):

- a) *Debt to Equity Ratio* (Rasio Hutang Terhadap Ekuitas)
Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.
- b) *Debt to Assets Ratio* atau *Debt Ratio* (Rasio Hutang)
Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.
- c) *Times Interest Earned Ratio*
Time Interest Earned merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga (J. Fred Weston). Rasio ini diartikan juga kemampuan perusahaan untuk membayar bunga, sama seperti coverage ratio (menurut James C. van Horne).
- d) *Long Term Debt to Equity Ratio*
Long Term Debt to Equity Ratio merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.
- e) *Fixed Charge Coverage*
Fixed Charge Coverage atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai rasio *Times Interest Earned*. Hanya saja bedanya dalam rasio ini dilakukan, apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, antara lain total aktiva, total penjualan, dan jumlah karyawan yang bekerja di perusahaan (Purwanto, 2004).

Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*great control*) terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi (Hery, 2017).

Selain itu, perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber pendanaan dari eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Ernawati dan Widyawati, 2015 dalam Hery, 2017). Investor akan lebih merespon secara positif terhadap perusahaan besar sehingga akan meningkatkan nilai bagi perusahaan yang berskala besar.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih (Hery, 2017). Semakin besar total aset maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan.

Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya perusahaan yang semakin besar (Scolichah, 2015 dalam Hery, 2017). Sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah, kebutuhan terhadap sumber daya perusahaan juga semakin kecil. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu (Hery, 2017). Ukuran profitabilitas dapat dibagi menjadi berbagai indikator, seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

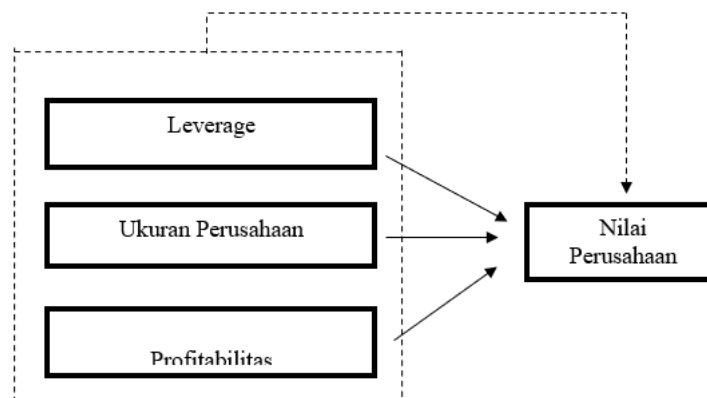
Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian suatu kondisi perusahaan (Hery, 2017). Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang atau tidak.

Setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin (Hery, 2017).

Berikut adalah jenis-jenis rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba:

- a) Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)
Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset.
- b) Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*)
Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- c) Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)
Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih.
- d) Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)
Marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih.
- e) Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)
Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih.

Kerangka Penelitian



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah suatu gambaran dari kemampuan perusahaan dalam menggunakan utangnya untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Dalam hasil penelitian Sukmadijaya dan Cahyadi (2017), diketahui bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dimana semakin besar atau tinggi tingkat leverage suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat. Dari uraian diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H1 : Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat terlihat oleh total aktiva, total ekuitas, penjualan, harga saham pasar dan lainnya yang dimiliki perusahaan. Dalam hasil penelitian Prasetyorini (2013) diketahui bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dimana ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Dari uraian diatas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas ialah tingkat kemampuan setiap perusahaan dalam mendapatkan profit selama periode tertentu guna mempertahankan kelangsungan serta kelancaran masa depan perusahaan itu sendiri. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi akan mendapatkan

dana yang cukup, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan. Dari uraian diatas maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan beberapa hipotesis dari masing-masing variabel bebas yang diuji individual terhadap variabel dependen diatas, penulis mengajukan hipotesis dimana semua variabel bebas dalam penelitian ini diuji secara bersama-sama untuk mengetahui pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pada hasil penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016) diketahui bahwa leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Sehingga penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

III. METHODS

Jenis penelitian yang digunakan adalah statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan hipotesis dengan menggunakan alat uji statistik untuk menyimpulkan hipotesis yang bersifat kausalitas (Sekaran dan Bougie, 2016). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Penelitian dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 berupa laporan tahunan atau annual report yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia dan Indonesia Stock Exchange (IDX). Pada penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada (Hasan, 2002).

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen sering disebut juga variabel output, kriteria, konsekuen (Sugiyono, 2012). Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Menurut Riny (2018), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, tercermin dalam harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan.

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan Rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Franita, 2018). Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per share}}{\text{Book Value per share}}$$

Dimana:

PBV = Nilai Perusahaan
Market Price Per Share = Harga Saham
Book Value Per Share = Nilai Buku Saham

Dalam mencari nilai *book value per share* dihitung dengan cara membagi total ekuitas dengan jumlah saham beredar (*Outstanding Share*).

Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang sering disebut sebagai variabel stimulus, *predictor*, *antecedent*. Dalam Bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2012). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Leverage (X1) merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan (Prasetyorini, 2013). Leverage dapat diukur menggunakan DAR atau *Debt to Assets Ratio* dengan rumus:

$$DAR = \frac{Total Liabilities}{Total Asset}$$

Ukuran perusahaan (X2) dapat didefinisikan sebagai cerminan dari seberapa besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari asetnya (Sukmadijaya dan Cahyadi, 2017). Rumus dari ukuran perusahaan itu sendiri yaitu:

$$UP = \text{Log} (\text{Nilai Buku dari Total Aset})$$

Profitabilitas (X3), perusahaan yang memiliki profitabilitas yang cukup tinggi akan mendapatkan dana yang cukup, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE atau *Return on Equity* dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Uji Regresi Linear Berganda

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda adalah pengujian regresi dan beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam penelitian ini model regresi berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Pengujian dilakukan dengan tingkat kesalahan yang dapat ditolerir (α) adalah 5%. Persamaan regresi berganda dalam penelitian dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 LEV + \beta_2 UP + \beta_3 ROE + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y Firm Value (PBV)
- β_0 Konstanta
- β_1 - β_3 Koefisien Regresi dari masing-masing variabel independen
- LEV Leverage
- UP Ukuran Perusahaan
- ROE Profitabilitas
- ε eror term atau kesalahan pengganggu

IV. RESULTS

Hasil Uji Normalitas Data Residual

Uji normalitas ini perlu dilakukan untuk menguji apakah model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai hubungan yang berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018).

Table 2. Hasil Uji Normalitas Data Residual

<i>Unstandardized Residual</i>		Keterangan
N	126	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200	Data berdistribusi normal

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa dari hasil uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov Smirnov didapatkan nilai *asymp. sig. (2-tailed)* sebesar 0,200, dimana hasil tersebut lebih besar dari nilai alpha sebesar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa uji tes normalitas data residual pada penelitian ini adalah berdistribusi normal.

Table 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Variabel	Sig.	Keterangan
1	RES_2	0,463	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan alat uji Bruesch-Godfrey menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi, nilai sig yang dihasilkan sebesar 0,463 dengan signifikasi RES_2 lebih besar dari nilai alpha yaitu sebesar 0,05.

Hasil Uji Multikolinearitas

Table 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
LEV	0,998	1,002	Tidak terjadi multikolinearitas
UP	0,921	1.086	Tidak terjadi multikolinearitas
ROE	0,919	1.088	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22

Berdasarkan hasil perhitungan yang ada pada tabel hasil uji multikolinearitas, variabel bebas menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Table 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
LEV	0,884	Tidak terjadi heteroskedastisitas
UP	0,000	Terjadi heteroskedastisitas
ROE	0,979	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan alat uji Glejser dapat dilihat bahwa nilai signifikasi leverage (LEV) yang diukur menggunakan DAR dan Profitabilitas (ROE) masing-masing memiliki nilai signifikasi diatas nilai alpha sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Sedangkan ukuran perusahaan (UP) memiliki nilai signifikasi dibawah nilai alpha sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat ketidaksamaan variance dalam variabel tersebut.

Karena satu variabel terjadi heteroskedastisitas, maka langkah yang harus dilakukan yaitu melakukan uji white. Pada dasarnya uji White mirip dengan uji Park dan Glejser (Ghozali, 2013). Menurut uji White, uji ini dapat dilakukan dengan meregres residual kuadrat (U2t) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel independen.

Dengan memperhatikan berapa nilai R Square nya di model summary agar mendapatkan nilai chi square hitung. Rumus chi square hitung adalah $n \times R^2$ dimana n adalah sampel. Setelah mendapat nilai chi square hitung, maka carilah nilai chi square tabel dengan tingkat sig. yang digunakan apakah 5%, 1 %, 0,1% yang rumusnya adalah: $Df = k-1$ dengan k adalah jumlah variabel bebas

Dasar pengambilan keputusannya adalah apabila nilai Chi Square hitung lebih kecil (<) dari nilai Chi Square tabel maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Jika sebaliknya, Chi Square hitung lebih besar (>) dari nilai Chi Square tabel maka terdapat gejala heteroskedastisitas.

Table 6. Hasil Uji White

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.209 ^a	.044	.020	3.30344
a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2				
b. Dependent Variable: res2				

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar 0,44 dan n sebesar 126.

Chi square hitung = $0,044 \times 126 = 5,544$ dan angka $Df = 3-1 = 2$

Dari hasil perhitungan diatas dapat disimpulkan bahwa dengan tingkat signifikan 5% dan hasil dari nilai chi square hitung sebesar 5,544 yang lebih kecil (<) dari nilai chi square tabel sebesar 5,99146 dengan penjelasan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Table 7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-9,479	2,080
LEV	-1,264	0,596
UP	0,861	0,168
ROE	9,377	1793

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 22

Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = -9,479 - 1,264 + 0,861 + 9,377 + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan mempunyai constanta sebesar -9,479. Untuk koefisien regresi pengaruh leverage (X1) terhadap nilai perusahaan sebesar -1,264. Koefisien regresi pengaruh ukuran perusahaan (X2) terhadap nilai perusahaan sebesar 0,861. Kemudian untuk koefisien regresi pengaruh profitabilitas (X3) terhadap nilai perusahaan sebesar 9,377.

Uji Hipotesis

Analisis Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Table 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R2)

Adjusted R Square
0,374

Nilai Adjusted R2 sebesar 0,374 artinya semua variabel yang diteliti, yaitu leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mempunyai pengaruh sebesar 37,4 % terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan variabel yang tidak diteliti yaitu sebesar 62,4 % .

Uji t

Table 8. Hasil Uji t

	T	Sig.
(Constant)	-4,556	0,000
LEV	-2,122	0,036
UP	5,119	0,000
ROE	5,230	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22

Hipotesis pertama (H1) ini diterima dengan hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung -2,122 dan nilai sig. sebesar 0,036 < 0,05. Sehingga leverage berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penyebab dari leverage memiliki nilai negatif yaitu karena setiap tahunnya nilai dari leverage itu sendiri mengalami ketidakstabilan atau naik turun. Namun, suatu rasio akan dikatakan baik jika total dari hutang dan aktiva seimbang. Umumnya suatu risiko tambahan yang timbul karena penggunaan leverage sebagai hasil penggunaan hutang perusahaan atau yang disebut financial risk, dihindari oleh para investor. Oleh karena itu, leverage dinilai dapat menurunkan nilai perusahaan sehingga leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Noviana dan Nellyana (2017), Sari dan Sanjaya (2018), Winata (2018), serta Lusiana dan Agustina (2017) yang menyatakan bahwa variabel leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua (H2) ini diterima dengan hasil pengujian menunjukkan t hitung 5,119 dan nilai sig. sebesar 0,000 < 0,05. Sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena ukuran perusahaan dijadikan sebagai suatu indikator yang dapat menunjukkan kinerja yang bagus serta suatu kondisi perusahaan. Besarnya skala suatu perusahaan juga dapat mempermudah dalam memperoleh sumber dana baik melalui investor ataupun dari pihak internal perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nurhaiyani (2018), Prasetyorini (2013), serta Rudangga dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga (H3) ini diterima dengan hasil pengujian menunjukkan t hitung 5,230 dan nilai sig. sebesar 0,000 < 0,05. Sehingga profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan besar sehingga akan meningkatkan nilai perusahaannya. Dengan begitu

para investor akan menanamkan rasa kepercayaannya kepada perusahaan yang ber laba tinggi dengan memberikan return yang tinggi pula. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hargiansyah (2015), Rudangga dan Sudiarta (2016), Prasetyorini (2013), dan Winata (2018) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Tabel Hasil Uji F

F	Sig.
25,888	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 22

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian, nilai f hitung sebesar 25,888 dan nilai dari sig. adalah sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keempat (H4) ini diterima dengan hasil pengujian menunjukkan f hitung 25,888 dan nilai sig. sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian ini sesuai dengan Rudangga dan Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang peneliti lakukan, maka dapat disampaikan bahwa:

Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Arti dari leverage yang negatif yaitu semakin tinggi leverage maka semakin rendah nilai perusahaannya. Hal tersebut terjadi karena penggunaan hutang yang menimbulkan beban bagi perusahaan seperti biaya bunga yang mengakibatkan tingginya risiko investasi apabila perusahaan itu sendiri tidak mampu melunasi hutangnya dalam jangka waktu yang ditentukan serta ketidakpastian yang meningkat dalam pengembalian bagi para pemegang saham.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva yang besar mampu meningkatkan nilai perusahaannya karena perusahaan yang besar memiliki kondisi yang lebih stabil. Sehingga kondisi tersebut dapat menarik perhatian investor dalam menanamkan sahamnya dengan harapan dapat memperoleh deviden yang besar pula dari perusahaan tersebut.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Dengan keuntungan tersebut, para investor akan menanamkan sahamnya dengan memberikan return yang tinggi pula.

Kesimpulan Dan Saran

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Keterbatasan penelitian ini diantaranya hanya menggunakan perusahaan manufaktur dan tidak mengukur nilai perusahaan menggunakan alat ukur *Price Earnings Ratio* (PER) dan Tobin's Q. Peneliti lain disarankan dapat menggunakan atau menambah variabel independen lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, umur perusahaan, *price earnings ratio* dan proksi lainnya.

REFERENCES

- Brama, Aloysius. 2019. Investor Perlu Perhatikan Saham Emiten Dengan Kinerja Mencemaskan Sepanjang 2016-2018. (<https://amp.kontan.co.id/news/investor-perlu-perhatikan-saham-emiten-dengan-kinerja-mencemaskan-sepanjang-2016-2018>). Diakses 28 Juli 2020.
- Ernawati, Evi. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi, Fakultas Ekonomi. Skripsi tidak diterbitkan. UNIVERSITAS SEBELAS MARET: Surakarta.
- Fajriyati, Meila. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Skripsi tidak diterbitkan. UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO: Semarang.

- Franita, Riska. 2018. *Mekanisme Good Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan: Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: AQLI.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivarite Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, Robinhot. dkk. 2013. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*.
- Hargiansyah, Rifai Faisal. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)". *Artikel Ilmiah Mahasiswa*.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Jakarta: Prenadamedia Grup.
- Laily, Yunita Nur. 2019. *Analisis Pengaruh Dewan Komisaris, Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Skripsi tidak diterbitkan. UNIVERSTAS MUHAMMADIYAH: Surakarta.
- Lusiana, Dewi dan Dewi Agustina. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 19, No. 1:81-91.
- Martalena dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: ANDI.
- Merziana, Fergi dan Elisabeth Sugiarto Dermawan. 2020. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*. Vol. 2, No. 1:376-384.
- Noviana dan Nellyana. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 19, No. 1a:168-176.
- Nugraha, Ian. 2013. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 15, No. 1a, Is. 9.
- Nurhaiyani. 2018. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage, dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 20, No. 2, Desember 2018, Hlm 107-116.
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.1, No.1.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 5, No. 7:4394-4442. Issn: 2302-8912.
- Sari, Dwi Putri Kartika dan Riki Sanjaya. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 20, No. 1:21-32.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. United Kindom: John Wiley & Sons.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Sukmadijaya, Pedro dan Igenes Januar Cahyadi. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 19, No. 1a:32-41.
- Winata, Bryan Wananda. 2018. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*
- Yanti, L. D., & Oktari, Y. (2018). Konversi Faktor Penerimaan Audit Teknologi oleh Kantor Akuntan Publik di Indonesia Menggunakan Kerangka Kerja I-TOE. *ECo-Buss*, 1(1), 1–6. <https://doi.org/10.32877/eb.v1i1.10>