

ANALISIS FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2017-2019

Nathalia Angeline* dan Thio Lie Sha

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: nathalia.125180185@stu.untar.ac.id

Abstract:

This research's goal is to get empirical evidence of the effect of sales growth, firm size, liquidity and sales growth on firm value. The sample that used in this study are manufacturing companies listed on the IDX in 2017-2019. This research uses purposive sampling where the sample selected was 33 companies. Data processing with multiple regression analysis with Eviews 12 and microsoft excel. The results showed that firm size has a negative and significant effect on firm value. While leverage, liquidity and sales growth has insignificant effect on firm value. The implication of this research is that a company need professional and competent management to assist the company in improving their firm value so that the company can compete in the industry.

Keywords: Firm Value, Leverage, Firm Size, Liquidity, Sales Growth

Abstrak:

Tujuan penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari *leverage*, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di BEI periode 2017-2019. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dimana jumlah sampel yang terpilih adalah 33 perusahaan. Pengolahan data dengan analisis regresi berganda menggunakan *Eviews 12* dan *Microsoft excel*. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage*, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dalam penelitian ini adalah perusahaan memerlukan manajemen yang profesional dan kompeten sehingga dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya agar dapat bersaing di dalam industrinya secara global.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan

Pendahuluan

Pada era globalisasi saat ini, banyak perusahaan manufaktur selalu berupaya untuk meningkatkan daya saingnya. Persaingan yang semakin ketat menuntut setiap perusahaan untuk dapat melakukan inovasi agar dapat meningkatkan kinerjanya yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Industri manufaktur memiliki peranan dalam memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, penyerapan tenaga kerja, dan meningkatkan investasi.

Perusahaan manufaktur memproduksi dan menjual barang-barang yang sangat dibutuhkan

masyarakat, seperti PT. Indofood CBP Makmur Tbk (ICBP) yang memproduksi mie dan bahan makanan lainnya yang merupakan kebutuhan pokok masyarakat.

Perusahaan memiliki beberapa tujuan, salah satunya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan meningkatnya *return* saham yang akan memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham. Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mengimplementasikan strateginya dan mampu meningkatkan keuntungan perusahaan. Hal akan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan, salah satunya menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV). Untuk mengukur nilai suatu perusahaan, *Price to Book Value* merupakan perbandingan harga pasar per lembar saham dengan nilai dari buku per lembar saham. Berdasarkan *Price to Book Value*, nilai perusahaan yang baik adalah ketika nilai pasar saham lebih besar dibandingkan dengan nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV, tersebut maka semakin tinggi juga nilai perusahaan sehingga dapat menarik para calon investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *leverage*, *firm size*, *liquidity*, dan *sales growth*.

Kajian Teori

Agency Theory. Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa teori agensi sebagai suatu kontrak dimana “prinsipal” yang terdiri dari satu orang atau lebih mempekerjakan orang lain selaku agen. Didalam teori keagenan, yang dimaksud prinsipal adalah pemegang saham / pemilik perusahaan, sedangkan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Hubungan yang baik antara prinsipal dan agen akan membuat kegiatan perusahaan berjalan dengan baik. Hal tersebut membuat nilai perusahaan meningkat.

Signalling Theory. *Signalling Theory* membahas tentang petunjuk bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan guna memberikan sinyal bagi investor (Septriana & Mahaeswari, 2019). *Signaling theory* merupakan isyarat atau suatu signal dari pihak pemilik informasi kepada suatu pihak penerima untuk memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan (Eliza & Sudirgo, 2019). Kondisi ini dapat menunjukkan informasi yang akurat, terbaru, dan *reliable* mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan untuk dijadikan bahan pertimbangan mengambil keputusan. Informasi ini dapat berupa sinyal positif atau sinyal negatif untuk investor. Sinyal positif akan menarik perhatian investor untuk menanam saham di perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan. Husna & Satria (2019, h. 50), “*Firm value is the selling price of a company that is considered feasible for prospective investors.*” Menurut Dewi & Sujana (2019) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang meningkat menandakan nilai perusahaan semakin baik. Nilai perusahaan dapat disimpulkan sebagai salah satu yang menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dan dapat dijadikan acuan untuk investor dalam melakukan investasi. Hal itu menunjukkan investor percaya terhadap kinerja perusahaan dan potensi perusahaan di masa yang akan datang.

Leverage. *Leverage* menurut Markonah, Salim & Franciska (2020, h. 86), “*Leverage is the ratio used to measure the extent to which the company's assets are financed by debt.*” *Leverage* merupakan salah satu peran untuk mencapai tujuan perusahaan dengan memperoleh laba yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan investor (Hanafi, 2011 dalam Nugraha dan

Alfarisi, 2020). Disimpulkan bahwa *leverage* adalah rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang dan dapat digunakan untuk meningkatkan keuntungan dalam perusahaan jika dikelola dengan baik.

Firm size. *Firm size* menurut Atiningsih & Wahyuni (2020) merupakan skala untuk mengukur besar kecilnya perusahaan antara lain dengan total aktiva, nilai pasar saham, jumlah karyawan dan lain-lain.” Menurut Rahayu & Sari (2018) ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat disimpulkan sebagai besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap akan menyebabkan berkurangnya efisiensi pengawasan operasional terhadap perusahaan. Hal tersebut dapat mengurangi kinerja perusahaan yang akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Liquidity. Menurut Surmadewi & Saputra (2019) likuiditas adalah tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk membayar utang-utangnya yang telah jatuh tempo. Likuiditas menurut Tandanu & Suryadi (2020) adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Likuiditas dapat disimpulkan sebagai kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar/jangka pendeknya yang telah jatuh tempo dengan aset lancarnya.

Sales growth. *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan menurut Adnyani & Suaryana (2020, h. 266), “*Sales growth is an investment success of the past period and can be used as a prediction of future growth.*” Pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar terhadap produk atau jasa perusahaan dimana pendapatan yang dihasilkan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Dewi, Muhammad, Siregar & Tarigan, 2020). Dapat disimpulkan pertumbuhan penjualan menyatakan kenaikan penjualan dari waktu ke waktu. Penjualan yang meningkat dapat terjadi karena produk atau jasa tersebut dapat diterima pasar.

Kaitan Antara Variabel

Leverage dengan Nilai Perusahaan. *Leverage* menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman atau utang. *Leverage* yang tinggi jika dana yang dipinjam digunakan dengan baik maka dapat memperluas perusahaan. *Signalling theory* menunjukkan bahwa jika dana yang dipinjam bisa digunakan dengan efektif untuk memajukan perusahaan dan dapat menghasilkan laba yang semakin besar maka dapat menjadi sinyal yang baik untuk investor. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Aurelian & Thio (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian menurut Banani, Dewi, dan Sulistyandari (2020) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Firm Size dengan Nilai Perusahaan. *Firm size* atau ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi perusahaan mikro, perusahaan menengah, dan perusahaan makro. *Signalling theory* menunjukkan semakin besar ukuran sebuah perusahaan dapat memberikan sinyal negatif untuk investor karena semakin besar ukuran perusahaan, dianggap pengawasan operasional yang dilakukan akan semakin sulit dan tidak efektif. Hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan semakin sulit untuk mengawasi dan mengontrol jalannya perusahaan Hal tersebut selaras dengan penelitian Taniman & Jonnardi (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Efendi & Soekotjo (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Liquidity dengan Nilai Perusahaan. *Liquidity* atau likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek menggunakan aset lancar perusahaan. *Signalling theory* menyatakan bahwa nilai likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal yang buruk karena menandakan banyak dana menganggur dalam perusahaan. Kondisi ini berarti perusahaan tidak maksimal dalam mengelola aset dan dana yang dimiliki. Hal itu akan menurunkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan akan menurun juga. Investor akan menjadi tidak tertarik untuk berinvestasi. Hal ini sesuai dengan penelitian oleh Saputri & Giovanni (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang diperoleh dari Sukarya dan Baskara (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sales Growth dengan Nilai Perusahaan. *Sales growth* merupakan kenaikan penjualan sebuah perusahaan. *Agency theory* menunjukkan bahwa kenaikan penjualan yang terjadi berarti manajemen sebagai agen telah dapat memberikan hasil produk atau jasa yang baik dengan modal yang telah dipercayakan *principal*. *Sales growth* menunjukkan kinerja perusahaan telah cukup baik dalam mengimplementasikan strateginya sehingga berhasil meningkatkan penjualan. Kenaikan penjualan akan meningkatkan keuntungan perusahaan yang membuat investor akan tertarik untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan dari Dolontelide dan Wangkar (2019), *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Juliani, Cipta & Yulianthini (2021) menyatakan *sales growth* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Penelitian Aurelian & Thio (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian menurut Banani, Dewi, dan Sulistyandari (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga perumusan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

Ha1: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Taniman & Jonnardi (2019) menyatakan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari Efendi & Soekotjo (2018) menyatakan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga perumusan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

Ha2 : *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

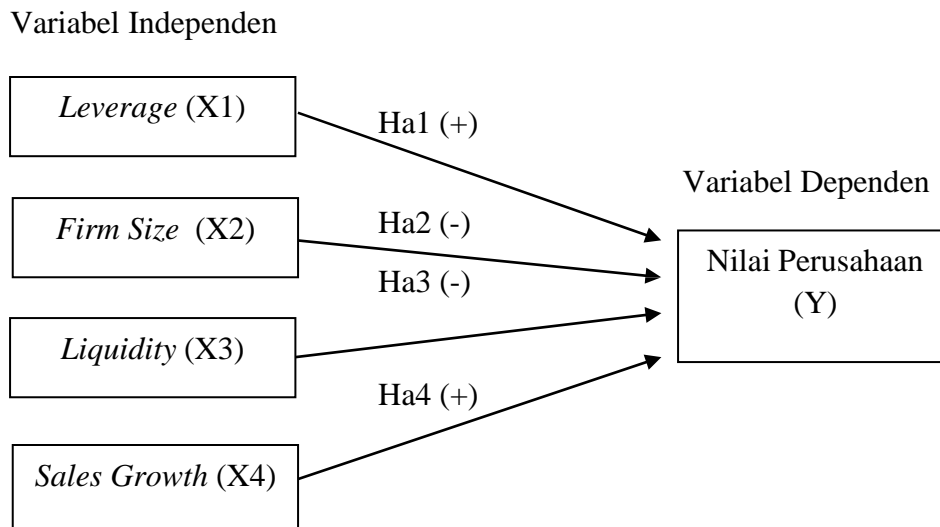
Penelitian Saputri & Giovanni (2021) yang menyatakan bahwa *liquidity* atau likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Sukarya & Baskara (2019) yang menyatakan bahwa *liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga perumusan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

Ha3: *Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Dolontelide dan Wangkar (2019) menyatakan *sales growth* atau pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Juliani, Cipta, dan Yulianthini (2017) yang menyatakan *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga perumusan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

Ha4 : *Sales growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model dan Hipotesis Penelitian

Metodologi

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder yaitu dengan menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan. Subyek penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Objek dalam penelitian yaitu terdiri dari variabel independen yaitu *leverage* (X1), *firm size* (X2), *liquidity* (X3), dan *sales growth* (X4), untuk variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan (Y). Teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yaitu: (1). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019. (2). Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan delisting selama tahun 2017-2019. (3). Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada periode 2017-2019. (4). Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah. (5). Perusahaan manufaktur yang mengalami pertumbuhan penjualan berturut-turut pada tahun 2017-2019. (6). Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember. Sampel perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut adalah 33 perusahaan.

Berikut merupakan tabel operasionalisasi variabel dan pengukuran dalam penelitian ini :

Tabel 1. Variabel Operasionalisasi dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran	Skala
<i>Firm Value</i> (Y)	$PBV = \frac{\text{Market Value per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio
<i>Leverage</i> (X1)	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$	Rasio

<i>Firm Size</i> (X2)	$Size = Ln(Total Asset)$	Rasio
<i>Liquidity</i> (X3)	$CR = \frac{Current Asset}{Current Liabilities}$	Rasio
<i>Sales Growth</i> (X4)	$SG = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$	Rasio

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan *Microsoft Excel* 2013 dan menggunakan aplikasi *Eviews* versi 12 untuk mengolah data penelitian ini. Data dalam penelitian ini didapatkan dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.com).

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Berdasarkan hasil diatas, variabel Y adalah nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Nilai *mean* dari nilai perusahaan (Y) sebesar 2.193264. *Median* dari nilai perusahaan (Y) sebesar 1.593858 diperoleh dari data Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) pada tahun 2017. Nilai *maximum* dari nilai perusahaan (Y) sebesar 6.857417 diperoleh dari data PT Mayora Indah Tbk (MYOR) pada tahun 2018. Nilai *minimum* dari nilai perusahaan (Y) sebesar 0.207045 diperoleh dari data Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (ISSP) saat tahun 2019. *Std Dev* atau nilai standar deviasi dari nilai perusahaan (Y) sebesar 1.734860.

Variabel bebas yang pertama adalah *leverage* yang diukur dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai *mean* dari *leverage* (X1) sebesar 0.765073. *Median* dari *leverage* (X1) sebesar 0.597662 diperoleh dari data KMI Wire & Cable Tbk (KBLI) tahun 2018. Nilai *maximum* dari *leverage* (X1) adalah sebesar 2.542553 diperoleh dari data perusahaan Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) tahun 2019. Nilai *minimum* dari *leverage* (X1) sebesar 0.090589 diperoleh dari data PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul (SIDO) tahun 2017. *Std Dev* atau nilai standar deviasi dari *leverage* (X1) adalah sebesar 0.520980.

Variabel bebas yang kedua adalah *firm size* yang diukur menggunakan *Ln (Total Asset)*. *Mean* dari *firm size* (X2) sebesar 29.19904. *Median* dari *firm size* (X2) sebesar 28.89427 diperoleh dari data PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul (SIDO) tahun 2019. Nilai *maximum* dari *firm Size* (X2) adalah sebesar 32.20096 diperoleh dari data perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2018. Nilai *minimum* dari *firm size* (X2) sebesar 26.43960 diperoleh dari data Intanwijaya International Tbk (INCI) tahun 2017. *Std Dev* atau nilai standar deviasi dari *firm size* (X2) adalah sebesar 1.434374.

Variabel bebas ketiga yaitu *liquidity* yang diukur dengan *current ratio* (CR). Nilai *mean* dari *liquidity* (X3) sebesar 2.327511. *Median* dari *liquidity* (X3) sebesar 1.974418 diperoleh dari data KMI Wire & Cable Tbk (KBLI) tahun 2017. Nilai *maximum* dari *firm size* (X3) adalah sebesar 7.812213 diperoleh dari data PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul (SIDO) tahun 2017. Nilai *minimum* dari *liquidity* (X3) sebesar 0.908612 didapat dari data Malindo Feedmill Tbk (MAIN) tahun 2017. *Std Dev* atau nilai standar deviasi dari *liquidity* (X3) adalah sebesar 1.177132.

Variabel bebas keempat yaitu *sales growth* atau pertumbuhan penjualan yang dihitung dengan menghitung selisih total penjualan dibagi dengan total penjualan periode sebelumnya. Nilai *mean*

dari *sales growth* (X4) sebesar 0.129144. Median dari *sales growth* (X4) sebesar 0.101092 diperoleh dari data Indofood CBP (ICBP) pada tahun 2019. Nilai *maximum* dari *sales growth* (X3) adalah sebesar 0.540114 diperoleh dari data Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) tahun 2017. Nilai *minimum* dari *sales growth* (X4) sebesar 0.000548 didapat dari data Siantar Top Tbk (STTP) tahun 2018. *Std Dev* atau nilai standar deviasi dari *sales growth* (X4) adalah sebesar 0.103704.

Hasil uji *Chow* menunjukkan nilai prob pada *cross-section F* adalah $0.0000 < 0.05$, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil yang didapat menunjukkan bahwa model yang tepat pada penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

Hasil uji *Hausman* dapat menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* sebesar $0.0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model yang tepat digunakan untuk mengestimasi model data panel adalah *model fixed effect*.

Tabel 2. Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	70.38998	14.52718	4.845398	0.0000
X1	0.489481	0.625182	0.782940	0.4366
X2	-2.328025	0.499205	-4.663465	0.0000
X3	-0.256608	0.136338	-1.882146	0.0645
X4	0.016514	0.739175	0.022341	0.9822

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.922432	Mean dependent var		2.193264
Adjusted R-squared	0.877393	S.D. dependent var		1.734860
S.E. of regression	0.607467	Akaike info criterion		2.120450
Sum squared resid	22.87898	Schwarz criterion		3.090344
Log likelihood	-67.96229	Hannan-Quinn criter.		2.512871
F-statistic	20.48058	Durbin-Watson stat		2.476405
Prob(F-statistic)	0.000000			

Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini yang dirumuskan sebagai berikut :
 $Y = 70.38998 + 0.489481 X1 - 2.328025 X2 - 0.256608 X3 + 0.016514 X4 + e.$

Kesimpulan dari model persamaan regresi diatas terdapat variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) Penjelasan dari persamaan diatas adalah seperti berikut, diketahui nilai koefisien pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) sebesar 70.38998, jika *leverage* (X1), *firm size* (X2), *liquidity* (X3), dan *sales growth* (X4) bernilai nol, maka nilai perusahaan (Y) dinilai

70.38998 satuan. Nilai koefisien pada variabel independen leverage (X1) yaitu sebesar 0.489481, setiap kenaikan satu satuan leverage (X1), maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat 0.489481 satuan, apabila *firm size* (X2), *liquidity* (X3), dan *sales growth* (X4) bernilai konstan.

Nilai koefisien pada variabel independen (X2) yaitu sebesar - 2.328025, setiap penambahan satu satuan *firm size* (X2), maka nilai perusahaan (Y) akan menurun 2.328025 satuan, apabila leverage (X1), *liquidity* (X3), dan *sales growth* (X4) bernilai konstan. Nilai koefisien pada variabel independen (X3) yaitu sebesar - 0.256608, setiap penambahan satu satuan *liquidity* (X3) maka nilai perusahaan (Y) akan menurun 0.256608 satuan, leverage (X1), *firm size* (X2), dan *sales growth* (X4) bernilai konstan. Nilai koefisien pada variabel independen (X4) yaitu sebesar 0.016514, setiap penambahan satu satuan *sales growth* (X4), maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat 0.016514 satuan, apabila leverage (X1), *firm size* (X2), dan *liquidity* (X3) bernilai konstan.

Uji koefisien determinasi berganda (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengetahui seberapa kuat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 87,739%. menunjukkan bahwa leverage (X1), *firm size* (X2), *liquidity* (X3), dan *sales growth* (X4) dapat menjelaskan pengaruh dari nilai perusahaan (Y) sebesar 87,739%, dan sisanya sebesar 13,261% dapat dijelaskan oleh variabel yang lain.

Uji F merupakan pengujian untuk membuktikan apakah variabel independen secara bersama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Nilai probabilitas *F-statistic* yaitu sebesar 0.000000. Nilai tersebut < dari tingkat signifikansi 5% atau 0.05, maka leverage (X1), *firm size* (X2), *liquidity* (X3), dan *sales growth* (X4) secara bersama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Uji t dilakukan untuk mengetahui nilai probabilitas < 0.05, maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Begitupun sebaliknya jika nilai prob > 0.05 maka berarti variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel independen. Hasil dari uji t tersebut Variabel pertama adalah leverage dengan nilai probabilitas sebesar 0.4366 > 0.05, berarti leverage berpengaruh tidak signifikan. Nilai koefisien positif sebesar 0.489481 menunjukkan leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis pertama ditolak. Variabel kedua adalah *firm size* yang menunjukkan nilai prob sebesar 0.0000 < 0.05, berarti signifikan. Nilai koefisien negatif sebesar - 2.328025 menunjukkan *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan., maka hipotesis kedua diterima. Variabel ketiga adalah *liquidity* yang menunjukkan nilai prob sebesar 0.0645 > 0.05, berarti tidak signifikan. Nilai koefisien negatif sebesar -0.256608. Hasil tersebut menunjukkan *liquidity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga ditolak. Variabel keempat adalah *sales growth* atau pertumbuhan penjualan yang menunjukkan nilai prob yaitu 0.9822 > 0.05, berarti tidak signifikan. Nilai koefisien positif sebesar 0.016514 menunjukkan *sales growth* atau pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis keempat ditolak.

Diskusi

Berdasarkan hasil uji F, leverage (X1), *firm size* (X2), *liquidity* (X3), dan *sales growth* (X4) secara bersama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Berdasarkan Uji t, leverage berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya nilai leverage, jika dikelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dana utang yang diperoleh dapat digunakan

untuk memperluas dan memajukan usaha yang nantinya akan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Hal itu akan meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat. Nilai *Leverage* rendah menandakan beban bunga yang dimiliki perusahaan ikut menurun sehingga dapat meningkatkan laba. Hal tersebut dapat berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan. *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar membutuhkan manajemen yang *capable* dan profesional dikarenakan membutuhkan pengawasan dan pembuatan strategi yang lebih kompleks. Oleh karena itu, perusahaan besar menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka akan menyebabkan kurangnya efisiensi dalam pengawasan kegiatan perusahaan dan akan berakibat pada penurunan kinerja perusahaan dan akan menurunkan nilai perusahaan. *Liquidity* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai likuiditas yang terlalu tinggi akan dianggap kurang baik karena menandakan banyak dana yang menganggur di perusahaan yang tidak digunakan dan membuat kinerja perusahaan menurun. Likuiditas yang rendah dapat menandakan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi utang jangka pendeknya yang akan menurunkan kinerja perusahaan. Hal tersebut juga akan menurunkan nilai perusahaan. *Sales growth* merupakan peningkatan dari penjualan sebuah perusahaan yang akan diikuti dengan meningkatnya keuntungan perusahaan. Keuntungan yang meningkat akan menggambarkan kinerja perusahaan baik, sehingga minat investor untuk berinvestasi akan meningkat serta akan meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi apabila terdapat penurunan pertumbuhan penjualan bukan berarti kinerja perusahaan buruk. Apabila perusahaan dikelola dengan baik, beban yang ada diminimalisir, maka keuntungan perusahaan dapat meningkat yang berarti nilai perusahaan baik.

Penutup

Terdapat keterbatasan dalam penelitian. Pertama, periode penelitian hanya menggunakan tahun 2017-2019 yang menyebabkan hasil penelitian hanya mencerminkan periode tersebut. Kedua, penelitian ini juga hanya menggunakan beberapa variabel independen untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Ketiga, sampel yang digunakan hanya terbatas pada industri manufaktur sehingga menyebabkan kurang luasnya cakupan dalam penelitian.

Saran untuk peneliti berikutnya. Pertama, dapat menambah periode penelitian sehingga hasil penelitian dapat menghasilkan sampel yang lebih relevan. Kedua, peneliti berikutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang sekiranya dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, kebijakan dividen, dan lain-lain. Ketiga, peneliti berikutnya dapat menggunakan perusahaan selain manufaktur seperti perusahaan non keuangan, industri perbankan dan lainnya.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Adnyani, I. G. N. S., & Suaryana, I. G. N. A. (2020). The Effect of Company Sizes, Sales Growth, and Profitability On Firm Values. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(6), 265-271
- Atiningsih, S., & Wahyuni, A. N. (2020). Pengaruh Firm Size, Sales Growth, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STIE Semarang*, 12(1), 47-68
- Aurelian, M., & Thio, L. S. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 1586-1593.

- Banani, A., Dewi, R., dan Sulistyandari (2020). The Effect of Leverage, Liquidity, Profitability, Firm's Growth, Firm's Size, and Dividend Policy toward Firm Value. *Jurnal Akutansi, Manajemen dan Ekonomi*, 23(2), 8-19.
- Dewi, I. A. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 85-110.
- Dewi, W. C., Muhammad, S. Y., & Tarigan, E. D. S. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 1-11.
- Efendi, Y., & Soekotjo, H. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(11), 1-20.
- Eliza., & Sudirgo, T. (2019). Analisis Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 872-880.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects on Return on Asset, Debt to Asser Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50-54.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Jouraal of Finance Economic* 3, 305-360.
- Juliani, K. S. A. R., Cipta, W., & Yulianthini, N. N. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Indonesia*.5(1).
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). *Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity to the Firm Value*. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83-94.
- Nugraha, R. A., & Alfariasi, M. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 5(2), 370-377.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, 2(2), 69-78
- Septriana, I., & Mahaeswari, H. F. (2019). Pengaruh Likuiditas, Fim Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akutansi Indonesia*, 8(2), 109-123.
- Sukarya, I. P., & Baskara, I. G. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(1), 7399-7428.
- Surmadewi, N. K. Y., & Saputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 8(6). 567-593.
- Tandanu, A., & Suryadi, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akutansi Tarumanagara*, 2(1), 108-117.
- Taniman, A., & Jonnardi. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akutansi Tarumanagara*, 2(1), 1372-1379.

www.idx.com