

Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia

Yospin Darma Putra dan Tony Sudirgo

SI Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: yospin_glory@hotmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to know the factors that affect firm value and is limited into 3 independent variable which is leverage, profitability, and firm size. The population in this research is manufacturer firm which is registered at Indonesia Stock Exchange period 2015-2017. The sample is selected with purposive sampling method and testing double linear regression analysis. The outcome of the research is: leverage effect firm value positively and significant, profitability effect firm value positively and significant, and firm size effect firm value positively and significant.*

Keywords: *Leverage, Profitability, Firm Size, and Firm Value*

Abstrak: Tujuan pada penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dibatasi dengan 3 variabel independen yaitu, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2017. Dalam pemilihan sampel pada penelitian ini digunakan *purposive sampling* dan melakukan uji analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* merupakan indikator positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas merupakan indikator positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan merupakan indikator positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan*

LATAR BELAKANG

Di Indonesia, perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor bisnis yang paling banyak dan sedang berkembang di Indonesia. Hal ini membuat penghasilan negara terbesar berasal dari lini bisnis manufaktur sehingga pemerintah berupaya untuk meningkatkan infrastruktur dengan menggunakan produk yang berasal dari perusahaan manufaktur. Upaya pemerintah ini, menarik minat masyarakat untuk menginvestasikan dana mereka di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Salah satu tujuan utama dari suatu perusahaan *go-public* adalah meningkatkan nilai perusahaan (*Firm Value*), dengan meningkatkan nilai perusahaan maka akan menguntungkan para pemegang saham (*shareholder*) ataupun para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Dalam menentukan nilai suatu perusahaan, dapat dilihat dari harga saham di bursa efek (pasar). Apabila harga saham tersebut cenderung naik dan stabil dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan tersebut sangatlah baik. Nilai perusahaan yang tinggi dapat mempengaruhi kepercayaan terhadap performa perusahaan di masa depan, sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Nilai suatu perusahaan dapat ditentukan dari tingkat *leverage* yang dihasilkan perusahaan. Konsep dari *leverage* berperan penting sebagai alat ukur dalam analisis keuangan, dengan mengambil yang paling baik dari beberapa sisi antara risiko dan rasio keuntungan. *Leverage* sering kali digunakan perusahaan guna untuk menghindari pajak, dengan meningkatkan hutang maka, laba dari suatu perusahaan semakin kecil. *Leverage* yang tinggi secara umum meningkatkan hasil, namun memberikan *return* yang kecil (Gitman dan Zutter, 2014). Hal ini dapat merugikan pemangku kepentingan dan pemegang saham.

Profitability (profitabilitas) merupakan suatu tingkat keuntungan bersih yang diterima oleh perusahaan dalam melakukan proses kinerja usaha maka, profitabilitas mempunyai peran yang sangat penting untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan, karena setiap perusahaan bertujuan untuk memakmurkan para pemegang saham melalui target dalam peningkatan nilai. Profitabilitas dapat dilihat dari dua perspektif. Bagi perusahaan, profitabilitas berperan penting untuk mengukur kinerja perusahaan. Sedangkan untuk investor berperan penting untuk mendapatkan *return* dari investasi yang dilakukan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan atau divisi dalam suatu periode tertentu (Kieso, Weygandt, dan Warfield).

Firm Size (ukuran perusahaan) menggambarkan seberapa besar ukuran perusahaan tersebut. Aset yang dimiliki perusahaan merupakan alat ukur dalam menentukan seberapa besar suatu perusahaan karena, aset yang dimiliki perusahaan memiliki jumlah yang paling besar apabila dibandingkan dengan variabel keuangan lain. Perusahaan besar memberikan prospek yang baik dalam jangka waktu panjang. Hal ini membuat perusahaan lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan tersebut tinggi dan investor tertarik untuk menanamkan dana mereka pada perusahaan tersebut.

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal. (Conelly, Certo, Ireland, dan Reutzel, 2011) hanya perusahaan yang memiliki kualitas yang bagus, memiliki kemampuan untuk membayar bunga dan selalu memberikan deviden. Teori sinyal memberikan sinyal akan profitabilitas dari suatu perusahaan yang telah *IPO*, profitabilitas tersebut meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga para investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Ukuran dari suatu perusahaan juga memiliki dampak terhadap *leverage*, karena para pemberi pinjaman melihat bahwa perusahaan tersebut mampu atau tidak untuk membayar pinjaman yang diberikan. Semakin besar suatu perusahaan maka, semakin besar peluang perusahaan tersebut untuk membayar pinjaman tersebut. (Gitman dan Zutter, 2014) ketika manajer ingin membuktikan bahwa perusahaan dia memiliki masa depan yang cerah agar investor mau menanamkan modal mereka maka, manajer memilih untuk meminjam dengan jumlah besar dengan menerbitkan obligasi. Hal ini dilakukan, agar perusahaan lain yang memiliki prospek rendah tidak dapat melakukan hal yang sama. Dengan menerbitkan hutang dengan jumlah besar, manajer memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut dapat mendapatkan laba yang besar untuk membayar jumlah hutang yang besar. Di lain sisi, perusahaan yang memiliki prospek rendah akan ragu untuk melakukan hal ini karena, perusahaan tersebut akan gagal bayar dan akan tutup. (Gitman dan Zutter, 2014) teori sinyal menjelaskan bahwa lebih menguntungkan apabila perusahaan yang dapat menghasilkan laba untuk meminjam lebih untuk memberikan sinyal bahwa perusahaan masih dapat mendapatkan laba yang lebih besar. Akan tetapi, manajer sangatlah jarang dalam memilih meningkatkan hutang. (Gitman dan Zutter, 2014) teori sinyal memprediksi ketika harga saham naik ketika perusahaan menerbitkan hutang dan harga saham akan turun ketika menerbitkan saham.

Teori Akuntansi Positif. (Watts dan Zimmerman, 1990) mengatakan “... *if accounting methods does not affect taxes they do not affect firm value.*” Hal ini menjelaskan bahwa

perusahaan berusaha untuk menghindari pajak dengan memperbesar suatu bagian (contoh: hutang) agar laporan laba perusahaan semakin kecil, hal ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (Watts dan Zimmerman, 1990) mengatakan "... *The higher the debt/equity ratios, the more likely manager choose income increasing method.*" Hal ini diartikan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka, manajer akan mengambil kebijakan dimana ia memilih metode akuntansi yang dapat meningkatkan laba. Hal ini secara tidak langsung membuat *leverage* berpengaruh dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Static Trade-off Theory. (Atiyet, 2012) teori ini berfokus pada keuntungan dan biaya dalam menerbitkan hutang, memprediksi target optimal dari *financing debt ratio*, dan akan memaksimalkan nilai perusahaan. Hutang yang diterbitkan perusahaan sangatlah bermanfaat dalam mengurangi pajak, ketika membayar hutang.

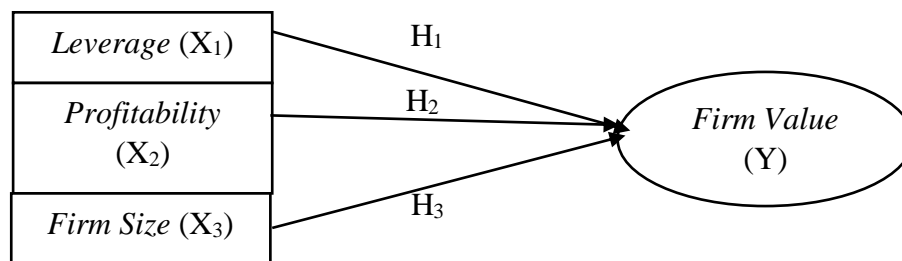
Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan nilai saham di bursa efek. (Winarto, 2015) nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar, karena apabila harga saham yang dipegang oleh pemegang saham cenderung meningkat maka, nilai perusahaan akan meningkat. Ketika harga saham di pasar meningkat maka, nilai perusahaan akan meningkat. Dengan meningkatnya nilai perusahaan maka tercapai pula tujuan dari perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Harga saham di pasar saham cenderung memiliki nilai yang lebih besar dibanding nilai buku. Hal ini dikarenakan ketika, perusahaan memiliki banyak kesempatan untuk melakukan investasi, perusahaan akan menjual saham lebih mahal dibanding nilai buku saham.

Leverage. *Leverage* yang tinggi akan menguntungkan perusahaan, dengan membayar pajak yang lebih kecil. Akan tetapi, bagi investor, *leverage* yang tinggi, akan membuat mereka mendapatkan *return* yang kecil. Sehingga, investor tidak berinvestasi di perusahaan tersebut, karena mereka merasa bahwa perusahaan terbebani akan hutang. Hal ini tentu membuat nilai perusahaan menurun. (Watts dan Zimmerman, 1990) *leverage* yang tinggi akan membuat manajer meningkatkan laba perusahaan. (Gitman dan Zutter, 2014) perusahaan yang menerbitkan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dan ketika menerbitkan modal maka, nilai perusahaan akan turun. (Siahaan, 2013) semakin besar tingkat *debt ratio* maka semakin besar pula hutang yang digunakan dalam kegiatan *financing* dalam pembelian aktiva tetap. Para kreditor cenderung lebih menyukai *debt ratio* yang kecil karena semakin kecil *debt ratio*, akan semakin banyak investasi dana dari investor dan lebih menjanjikan kreditor, dimana tidak ada gagal bayar. Hal ini selaras dengan hasil temuan (Gamayuni, 2015; Winarto, 2015; Baddrudien, Gustayana, dan Dewi, 2017) *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas. Profitabilitas menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan selalu mendapat laba bersih dan selalu membagikan deviden maka, nilai perusahaan tersebut sangatlah baik. Hal ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. (Moeljadi, 2014) ada cara mudah dalam menentukan nilai perusahaan, yaitu dengan pendekatan neraca saldo untuk melihat aset sebagai nilai perusahaan. Sedangkan pendapatan nilai perusahaan dapat dilihat dari laporan laba/rugi perusahaan. (Winarto, 2014) mengatakan "*Company profit is an indicator of company ability to fulfil obligation to its funder...*" Hal ini dapat memberikan sinyal positif baik kepada para investor maupun kepada pihak kreditor. Sinyal positif ke pihak investor karena mereka akan mendapatkan *return* dari hasil investasi yang mereka lakukan (pembayaran deviden). Sedangkan pihak kreditor akan mendapatkan pembayaran hutang beserta dengan pengembalian bunga dari jumlah yang dipinjam perusahaan. Hal ini selaras dengan hasil temuan (Putu, Moeljadi, Djumahir, dan Djazuli, 2014; Winarto, 2015) yaitu, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan. Ukuran suatu perusahaan menggambarkan seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan, semakin banyak pula aset

yang dimiliki. Akan tetapi, total aset yang dimiliki perusahaan hanya dapat menilai kegiatan operasi saja (Siahaan, 2013). Ukuran perusahaan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi. Hal ini dikarenakan, perusahaan besar memiliki prospek yang lebih menjanjikan yang membuat investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. (Siahaan, 2013) Semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan akan berkomitmen untuk terus meningkatkan performa, sehingga harga saham di pasar lebih tinggi dan investor akan berinvestasi karena mereka berkeyakinan akan mendapatkan *return* yang menjanjikan. Hal ini selaras dengan hasil temuan (Siahaan, 2013; Putu *et al.*, 2014) yaitu, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kerangka Pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1. Model Penelitian

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

H₁: *Leverage* merupakan indikator positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H₂: Profitabilitas merupakan indikator positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H₃: Ukuran perusahaan merupakan indikator positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Data tersebut dapat ditemukan pada situs www.idx.co.id. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Metode pemilihan sampel dengan *purposing sampling* yaitu: (a) bukan perusahaan manufaktur yang baru saja IPO, (b) perusahaan manufaktur yang tidak delisting atau relisting selama periode penelitian (c) menerbitkan laporan keuangan tahunan di BEI dalam periode penelitian, (d) selalu *profit* selama periode penelitian, dan (e) menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan laporan keuangan dan jumlah sampel yang memenuhi kriteria adalah 168 sampel. Objek penelitian pada penelitian ini adalah mengenai analisis *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017.

Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini adalah terdiri dari variabel dependen, yaitu nilai perusahaan dan variabel independen terdiri dari *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diwakili oleh *TobinsQ* yang diukur dengan membandingkan jumlah nilai saham dipasar ditambah dengan total hutang, lalu dibagi dengan total aset dengan formula:

$$TobinsQ = \frac{EMV + D}{Total Assets}$$

Sedangkan *leverage* diwakili oleh *Debt Ratio (DR)* yang membandingkan jumlah hutang dengan jumlah aset dengan formula:

$$DR = \frac{Total Debt}{Total Assets}$$

Sedangkan profitabilitas diwakili oleh *Return on Assets (ROA)* yang membandingkan laba bersih dengan total aset dengan formula:

$$ROA = \frac{Net Income}{Total Assets}$$

Sedangkan ukuran perusahaan dengan logaritma dari jumlah aset

$$Firm Size = Ln (Total Assets)$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji statistik klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Sedangkan uji hipotesis menggunakan Uji t dan Uji Determinasi.

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran kepada pembaca mengenai *mean*, standar deviasi, maksimum, dan minimum dengan tujuan agar pihak pembaca dapat lebih memahami dengan baik hasil penelitian yang telah dilaksanakan (Santoso, 2018). Hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini memperoleh hasil, *Leverage* yang ditunjukkan dengan *DR* memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 168 sampel, nilai terendah dari tingkat *leverage* sebesar -0,08 dan nilai terbesar dari tingkat *leverage* sebesar 0,91. Rata-rata dan standar deviasi tingkat *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 yang sesuai dengan kriteria sampel dan tanpa data *outlier* adalah sebesar 0,5263 dan 0,23080. Profitabilitas yang ditunjukkan dengan *ROA* memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 168 sampel, nilai terendah dari tingkat profitabilitas sebesar -1,74 dan nilai terbesar dari tingkat profitabilitas sebesar 0,72. Rata-rata dan standar deviasi tingkat profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 yang sesuai dengan kriteria sampel dan tanpa data *outlier* adalah sebesar -0,2813 dan 0,43464. Ukuran perusahaan yang ditunjukkan dengan *LnTA* memiliki jumlah sampel (N) sebanyak 168 sampel, nilai terendah dari ukuran perusahaan sebesar 2,07 dan nilai terbesar dari ukuran perusahaan sebesar 2,26. Rata-rata dan standar deviasi ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 yang sesuai dengan kriteria sampel dan tanpa data *outlier* adalah sebesar 2,1639 dan 0,04340. Nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan *TobinsQ* memiliki jumlah (N) sebanyak 168 sampel, nilai terendah dari nilai

perusahaan sebesar 0,48 dan nilai terbesar dari nilai perusahaan sebesar 2,08. Rata-rata dan standar deviasi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017 yang sesuai dengan kriteria sampel dan tanpa data *outlier* adalah sebesar 1,1291 dan 0,32458.

Uji asumsi klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik pada model regresi. Uji normalitas. Uji penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan One-sample Kolmogorov-Smirnov. Dalam penelitian ini menunjukkan nilai sig. (2 tailed) sebesar 0,200 dimana nilai tersebut ≥ 0.05 maka, dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal (simetris).

Uji multikolinearitas. Sekaran dan Bougie (2016, h. 316) cara untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan mengecek tingkat toleransi dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai batasan yang sering digunakan adalah toleransi ≤ 0.1 dan $VIF \geq 10$. Apabila nilai toleransi $\geq 0,1$ dan $VIF \leq 10$ maka, tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil pengolahan data terlihat masing-masing nilai toleransi dan VIF dari masing-masing variabel independen. *DR* memiliki nilai toleransi sebesar 0,877 dan nilai VIF sebesar 1,140; *ROA* memiliki nilai toleransi sebesar 0,848 dan nilai VIF sebesar 1,179; dan *LnTA* memiliki nilai toleransi sebesar 0,932 dan VIF sebesar 1,073. Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai toleransi $\geq 0,1$ dan $VIF \leq 10$ maka, tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas. Cara untuk menguji ada heteroskedastisitas adalah dengan uji Glejser. Apabila hasil dari uji Glejser $\geq 0,05$ maka, terjadi homoskedastisitas dan apabila hasil dari uji Glejser $< 0,05$ maka, terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengolahan data terlihat masing-masing nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen. Nilai sig. *DR* adalah 0,188; Nilai sig. *ROA* adalah 0,052; dan Nilai sig. *LnTA* adalah 0,205. Dimana hasil dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi ≥ 0.05 untuk semua variabel maka persamaan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi. Cara menguji ada atau tidak autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson* (*D-W*). Apabila hasil dari uji *D-W* dibawah -2 maka terjadi autokorelasi positif dan diatas 2 maka, terjadi autokorelasi negatif. Jika hasil uji *D-W* berada di antara -2 dan 2 maka, tidak terjadi autokorelasi. Hasil pengolahan data diperoleh nilai sig. sebesar 1,849 di mana nilai tersebut lebih besar dari -2 dan lebih kecil dari 2 maka, tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 1. Tabel Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-4.712	.918	
DR	.198	.083	.141
ROA	.417	.045	.558
LnTA	2.705	.426	.362

a. Dependent Variable: TobinsQ

(Sumber hasil pengelolaan data dengan SPSS 22)

$$Y = -4.712 + 0,198DR + 0,417ROA + 2,705LnTA + e$$

Dari model regresi linear berganda di atas terdapat nilai koefisien konstanta sebesar -4,712. Dimana ketika *DR* memiliki nilai sebesar 0, *ROA* memiliki nilai sebesar 0, dan *LnTA* memiliki nilai sebesar 0 maka, nilai *Y* (*TobinsQ*) adalah sebesar -4,712 satuan. Nilai koefisiensi regresi dari variabel independen *leverage* (*DR*) memiliki nilai koefisiensi sebesar 0,198 yang menunjukkan nilai positif dan berbanding lurus dengan nilai perusahaan (*TobinsQ*). Dimana setiap kenaikan satu satuan *DR* maka, nilai *TobinsQ* akan meningkat

sebesar 0,198 satuan dengan asumsi variabel independen lain tidak berubah atau tetap. Apabila terjadi penurunan satu satuan *DR* maka, nilai *TobinsQ* akan menurun sebesar 0,198 satuan dengan asumsi variabel independen lain tidak berubah atau tetap. Nilai koefisien regresi dari variabel independen profitabilitas (*ROA*) memiliki nilai koefisiensi sebesar 0,417 yang menunjukkan nilai positif dan berbanding lurus dengan nilai perusahaan (*TobinsQ*). Dimana setiap kenaikan satu satuan *ROA* maka, nilai *TobinsQ* akan meningkat sebesar 0,417 satuan dengan asumsi variabel independen lain tidak berubah atau tetap. Apabila terjadi penurunan satu satuan *ROA* maka, nilai *TobinsQ* akan menurun sebesar 0,417 satuan dengan asumsi variabel independen lain tidak berubah atau tetap. Nilai koefisiensi regresi dari variabel independen ukuran perusahaan (*LnTA*) memiliki nilai koefisiensi sebesar 2,705 yang menunjukkan nilai positif dan berbanding lurus dengan nilai perusahaan (*TobinsQ*). Dimana setiap kenaikan satu satuan *LnTA* maka, nilai *TobinsQ* akan meningkatkan 2,705 satuan dengan asumsi variabel independen lain tidak berubah atau tetap. Apabila terjadi penurunan satu satuan *LnTA* maka, nilai *TobinsQ* akan menurun sebesar 2,705 satuan dengan asumsi variabel independen lain tidak berubah atau tetap.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.710 ^a	.504	.495	.23059

a. Predictors: (Constant), *LnTA*, *DR*, *ROA*b. Dependent Variable: *TobinsQ*

(Sumber hasil pengelolaan data dengan SPSS 22)

Uji koefisien determinasi. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi didapat nilai R^2 berada diantara 0 dan 1 yaitu sebesar 0,504. Hal ini memberi tahu bahwa variabel independen (*leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan) mempengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan). Nilai *R* sebesar 0,710 yang mengartikan variabel dependen (nilai perusahaan) dapat dijelaskan oleh variabel independen (*leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan). Nilai *adjusted R* yang memiliki nilai sebesar 49,5% adalah nilai yang telah dijelaskan antara variabel independen yaitu *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sedangkan, sisa dari *adjusted R* tersebut yaitu sebesar 50,5% merupakan variabel independen lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak dibahas dalam penelitian ini seperti *GCG*, *CSR*, dan likuiditas.

Tabel 3. Tabel Hasil Uji Anova (F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8.873	3	2.958	55.624	.000 ^b
Residual	8.720	164	.053		
Total	17.593	167			

a. Dependent Variable: *TobinsQ*b. Predictors: (Constant), *LnTA*, *DR*, *ROA*

(Sumber hasil pengelolaan data dengan SPSS 22)

Uji F. Berdasarkan hasil uji F didapat nilai sig. 0,000 dimana nilai sig tersebut $< 0,05$ maka, model regresi layak untuk dilakukan analisis lebih lanjut dan secara bersamaan *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Tabel 4. Tabel Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-4.712	.918		.000
	DR	.198	.083	.141	.018
	ROA	.417	.045	.558	.000
	LnTA	2.705	.426	.362	.000

a. Dependent Variable: TobinsQ

(Sumber hasil pengelolaan data dengan SPSS 22)

Uji t. Berdasarkan hasil uji t diatas, semua variabel memiliki nilai sig. $< 0,05$ maka, hipotesis diterima yaitu: *leverage* merupakan indikator dan signifikan terhadap nilai perusahaan; Profitabilitas merupakan indikator dan signifikan terhadap nilai perusahaan; dan Ukuran perusahaan merupakan indikator dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

DISKUSI

Hasil uji statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *leverage* merupakan indikator positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila obligasi yang diterbitkan perusahaan membuat perusahaan harus membayar dengan nilai tetap disertai dengan bunga rendah maka akan lebih menguntungkan dibanding menerbitkan saham. Hal ini akan menghasilkan laba yang lebih besar dan perusahaan dapat membayar keuntungan dengan teratur kepada pemegang saham. Selain itu keuntungan dalam menerbitkan hutang bagi perusahaan adalah untuk mengurangi beban pajak. Disisi lain, perusahaan dalam memproduksi suatu barang (perusahaan manufaktur) tentu memiliki jumlah aset yang relatif besar dimana aset tersebut merupakan acuan bagi investor untuk menanamkan modal mereka karena, perusahaan yang memiliki jumlah aset yang banyak tentu tidak akan gagal bayar. Hal ini membuat investor tertarik untuk meminjamkan dana mereka ke perusahaan manufaktur tersebut. Investor juga mengharapkan *return* dari hasil investasi yang dilakukan, apabila mereka tidak mengidentifikasi risiko terlebih dahulu tentu, investor akan rugi apabila mereka asal menanamkan dana mereka ke perusahaan yang tidak dipercaya. Oleh karena itu nilai perusahaan menjadi nilai dimana investor menanamkan modal mereka.

Hasil uji statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas merupakan indikator positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan selalu menghasilkan laba maka akan memberikan sinyal positif dan secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan karena investor tentu mencari investasi yang menguntungkan dengan tingkat *return* yang tinggi. Dalam menginvestasikan dana di pasar modal tentu melihat nilai perusahaan dimana harga saham yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik. Hal ini berkaitan dengan profitabilitas dimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang dilakukan dengan melihat tingkat profitabilitas. Nilai perusahaan yang tinggi membuat investor tertarik

untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan sinyal positif yang diterima oleh investor, dimana mereka akan mendapatkan *return* dari laba bersih yang dibukukan oleh perusahaan. Dimana kreditor akan menerima pengembalian dana berupa pembayaran hutang oleh perusahaan beserta dengan bunga pinjaman, sedangkan untuk investor yang menginvestasikan dana mereka di pasar modal akan menerima *return* ketika pembagian deviden. Akan tetapi, profitabilitas investor pemegang saham tidak hanya ketika saat pembagian deviden oleh perusahaan. Profitabilitas investor pemegang saham dapat berupa, menjual saham yang dimiliki ketika harga saham yang di jual lebih tinggi dari harga beli.

Hasil uji statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan indikator positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa besaran suatu perusahaan sangatlah mempengaruhi nilai perusahaan. Dimana total aset yang dimiliki perusahaan sebagai acuan dalam mengukur besaran suatu perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka, semakin besar pula harapan atas *return* yang akan diterima investor karena, perusahaan besar berfokus untuk terus meningkatkan performa (Siahaan, 2013). Perusahaan besar yang berfokus untuk terus meningkatkan performa cenderung memiliki nilai perusahaan yang baik. Hal ini dapat dilihat dari besaran harga saham di pasar modal. Sehingga ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dan memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi. Di sisi lain, ukuran perusahaan juga memberikan nilai tambah yaitu, memberikan sinyal positif bagi kreditor untuk meminjamkan dana mereka ke perusahaan karena perusahaan besar memiliki jumlah aset yang banyak dan tidak akan gagal bayar. Hal ini membuat kreditor berminat untuk menginvestasikan dana mereka dengan memberikan pinjaman ke perusahaan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan sangatlah berpengaruh dalam menentukan nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 dipengaruhi oleh *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Keterbatasan pada penelitian ini mencakupi: (a) pembahasan masalah yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dibatasi dengan tiga variabel variabel yaitu *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan. (b) pembatasan populasi yaitu, perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur. (c) pembatasan periode penelitian selama periode 2015-2017. (d) Penggunaan sampel yang didasari atas kriteria pemilihan sampel yang dilakukan yang berjumlah 168 sampel.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas maka saran dapat diberikan untuk peneliti yang akan datang dapat menambah bidang usaha perusahaan, periode penelitian, menambah variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak sempat dibahas pada penelitian ini seperti *CSR*, *GCG*, likuiditas, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Atiyet, B. A. (2012). *The Pecking Order Theory and The Static Trade-Off Theory: Comparison of The Alternative Explanatory Power in French Firms. Journal of Business Studies Quarterly*, 4(1), 1-14.
- Baddruddien, Y., Gustayana, T. T., dan Dewi, A. S. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Sektor Industri Barang dan Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *e-Proceeding of Management*, 4 (3), 2236-2243.

- Connelly, B. L., Certo, T. S., Ireland R. D. and Reutzel, C. R. (2011). *Signaling Theory: A Review and Assessment*. *Journal of Management*, 37(1), 39-67.
- Gamayuni, R. R. (2015). *The Effect of Intangible Asset, Financial Performance and Financial Policies on The Firm Value*. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 4(1), 202-212.
- Gitman, L. J. and Zutter, C. J. (2015). *Managerial Finance*, Edisi Ke-14. *United Kingdom: Pearson*.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J. and Warfield, T. D. (2014). *Intermediate Accounting*, Edisi Kedua. *United States of America: Wiley*.
- Moeljadi (2014). *Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia*. *Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 5(2), 6-15.
- Putu, N. N. G. M., Moeljadi, Djumahir, dan Djazuli, A. (2014). *Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms*. *International Journal of Business and Management Invention*, 3(2), 35-44.
- Santoso, S. (2018). *Menguasai statistik dengan SPSS 25*. Jakarta: Gramedia.
- Sekaran, U. and Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business*. Edisi Ketujuh. *United Kingdom: Wiley*.
- Siahaan, F. O. P. (2013). *The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value*. *Journal on Business Review*, 4, 137-142.
- Watts dan Zimmerman (1990). *Positive Accounting Theory: A Ten-Year Perspective*. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Winarto, J. (2015). *The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange*. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4), 323-349.