

PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Arfin Taniman & Jonnardi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: arfintaniman@yahoo.com

Abstract: *This study aims to analyze the relationship among proportion of leverage, likuidity, and firm size toward firm value. This research used purposive sampling method. The type data is panel data during 2014-2018 in the from Indonesia Stock Exchange with total sampel was 225 data. Data analysis technique using multiple linear regression with Eviews program 10.0. The results shows that proportion of likuidity have no significant effects on firm value, meanwhile leverage and firm size has significant on firm value.*

Keywords: *leverage, likuidity, firm size, firm value*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa besar pengaruh kepemilikan *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *metode purposive sampling method*. jenis data yang digunakan adalah data panel selama 2014-2018 berupa data perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak 225 data. Teknik analisa data menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program *Eviews 10.0*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan*

Latar Belakang

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri (Darmadji, 2001:2). Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang di perdagangkan di pasar modal, sedangkan perusahaan pihak yang memerlukan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya (Tandelilin, 2010:61). Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Setiap perusahaan dituntut untuk meningkatkan nilai perusahaannya, karena nilai perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang *go public*. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga pasar saham yang tinggi (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa *capital gain* dari saham yang mereka miliki. Para investor tentunya tidak sembarang dalam memilih perusahaan untuk penanaman modalnya. Salah satu sektor yang sekarang ini cukup diminati oleh para investor adalah sektor manufaktur. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Maka dari itu, manajer perusahaan mempunyai tugas untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui implementasi keputusan keuangan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Lihan dan Bandi Anas, 2010). Keuangan perusahaan adalah bidang keuangan yang berhubungan dengan operasi dengan suatu perusahaan dari sudut pandang perusahaan. Keuangan perusahaan yang dibagi menjadi dua bagian yaitu sisi aktiva (*assets*) yaitu meliputi apa yang disebut dengan keputusan investasi, dan sisi pasiva (*liabilities and equity*) yaitu meliputi keputusan pendanaan dan kebijakan dividen (Lukas Setia Atmaja, 2008:2).

Faktor lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan seperti *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan. Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Weston dan Copeland (2010) menyatakan bahwa rasio *leverage* yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio *leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki rasio hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan total asetnya. *Leverage* itu sendiri dapat diartikan sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, rasio *leverage* yang semakin tinggi menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang harus di bayar dengan harta lancarnya dari suatu perusahaan tersebut. Likuiditas perusahaan yang sehat mencerminkan perusahaan itu baik-baik saja. Likuiditas menjadi perhatian serius pada perusahaan karena likuiditas memainkan peran penting dalam kesuksesan perusahaan tersebut (owolabi, 2012). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka perusahaan tersebut di anggap memiliki kinerja yang baik oleh investor, maka dari hal ini investor aka berminat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik. Likuiditas dapat di ukur dengan menggunakan *Current Ratio* yang merupakan aktivas lancar di bagi utang lancar (Sartono,2000:62).

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rachmawati dan Hanung, 2007). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko, 2007).

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah diuraikan diatas maka penulis tertarik untuk meneliti lebih dalam tentang masalah tersebut dengan menyusun skripsi dengan judul "PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2018)".

Kajian Teori

***Agency Theory* (Teori Keagenan)**

Dalam teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik

bagi prinsipal (Ichsan, 2013). Masalah keagenan muncul karena terdapat konflik perbedaan pendapat (kepentingan) antara pemilik (*principle*) dengan manajemen (*agent*) (Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoeds, 2006)

Menurut Jensen & Meckling (1976) bahwa *agency theory* menjelaskan tentang hubungan antara pemilik saham dengan manajemen, dimana pemilik bertindak sebagai prinsipal yang melimpahkan wewenang dan tanggung jawabnya kepada manajemen dalam pengambilan keputusan. Pemilik saham melakukan perintah kepada manajemen untuk memperoleh *profit atau laba* sebesar – besarnya untuk pemilik saham dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi jika melihat laba atau *profit* didalam perusahaan tinggi.

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence didalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling* Spence (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Menurut Brigham dan Houston isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Sinyal diberikan perusahaan mengenai kinerja perusahaan dalam aspek keuangan maupun non - keuangan dan pencapaian kinerja yang telah diraih oleh manajemen dalam merealisasikan harapan dan keputusan para pemegang saham. Informasi yang diberikan oleh perusahaan umumnya merupakan catatan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan padamasalalu, saat ini, maupun keadaan dimasa yang akan datang. Perusahaan dapat memberikan sinyal terkait modal dasar dan rasio-rasio keuangan.

Nilai perusahaan

Menurut Fama (1978), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Menurut Jensen (2001), untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya.

Berdasarkan pernyataan di atas, maka dapat di simpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan indikator penting pada perusahaan sehingga bisa menentukan investor untuk berinvestasi terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan akan menentukan kinerja pekerja dari perusahaan tersebut, karena jika harga saham tinggi maka menunjukkan kemakmuran bagi pemegang saham tersebut

Leverage

Leverage menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Agnes, 2004). Jadi *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang (*financial leverage*) (Brigham et al, 2006). Menurut Jeleel & Olayiwola (2017) *leverage* merupakan sebagai total asset yang dibiayai oleh hutang agar dapat meningkatkan kembali keuntungan para pemegang saham, baik hutang jangka panjang, maupun jangka pendek

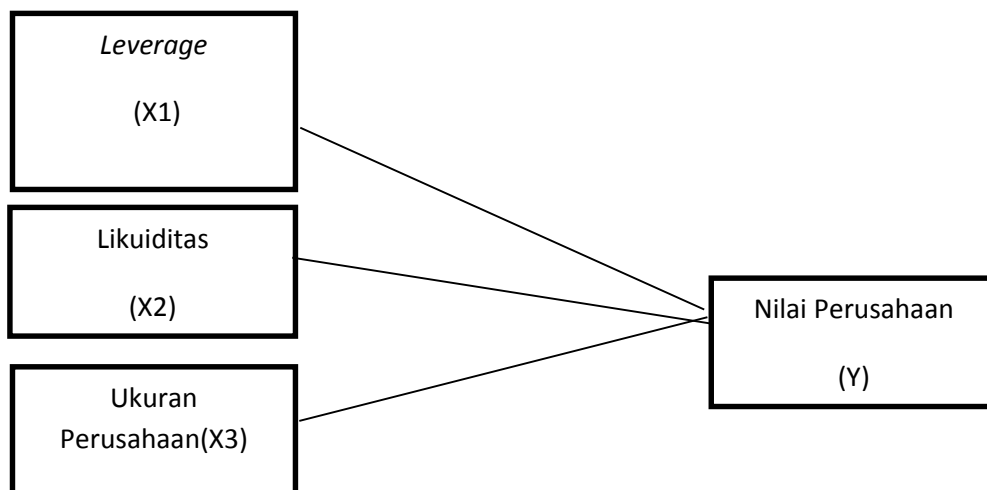
Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi utang-utangnya. Menurut S. Munawir (2017:31) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan pada saat di tagih.

Sedangkan Hery (2017) memiliki pendapat yang hampir sama yaitu likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana perusahaan bisa melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio*. Rasio lancar adalah tingkat suatu perusahaan untuk menggunakan aktiva lancar atau membayar suatu kewajiban atau utang lancarnya.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Mahatma Dewi dan Wirajaya, 2013). Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu :



Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis kerangka pemikiran di atas yaitu:

H₁: *Leverage* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₂: Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₃: Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Metodologi

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan teknik metode untuk mengumpulkan data yang diperoleh dari salah satu sumber dan data dikumpulkan oleh peneliti dari penelitian sebelumnya yang kemudian diolah dan dianalisis untuk mendapatkan hasil dari sebuah penelitian. Data sekunder merupakan data dokumenter dari berbagai sumber, contohnya: laporan pemerintah, naskah akademik, literatur, majalah, koran, pamphlet, maupun dari laporan keuangan sebuah perusahaan, dan lain sebagainya.

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian tahun 2014-2018. Kriteria-kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: a) Perusahaan manufaktur yang secara konsisten telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018; b) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap pada tahun 2014 - 2018; c) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; d) Perusahaan yang memiliki nilai laba positif (tidak rugi);

Operasi variabel dari penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel independen yang berkaitan dengan variabel dependen. Variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Variabel independen yaitu *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran perusahaan.

Menurut Handoko (2016), rumus yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\%$$

Leverage menggunakan DER dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Menurut Purwanto (2016), rumus yang digunakan untuk menghitung Likuiditas sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

Rumus yang digunakan untuk menghitung Ukuran Perusahaan sebagai berikut:

$$Size = Ln(\text{Total Asset})$$

Hasil Uji Statistik

Analisis ini dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan pengujian untuk mengetahui gambar data. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan program *Eviews* versi 10. Berikut ini adalah data hasil dari analisis statistik deskriptif:

Hasil analisis statistik deskriptif				
	PBV	DER	CR	SIZE
Mean	2.165091	0.942944	2.433601	28.33578
Median	1.089225	0.678819	1.810074	28.06036
Maximum	48.08712	12.55332	12.86538	33.47373
Minimum	0.070115	0.079293	0.450339	25.61948
Std. Dev.	4.452606	1.122887	1.639656	1.630419

Variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki Nilai rata-rata (*mean*) pada perusahaan manufaktur tahun 2014 – 2018 adalah sebesar 2.165091. Nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi adalah masing – masing 0.070115, 48.08712, 4.452606. Standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih besar dari rata-ratanya, sehingga data yang digunakan dalam variabel mempunyai sebaran yang luas. Variabel *Leverage* (DER) memiliki Nilai rata-rata (*mean*) pada perusahaan manufaktur tahun 2014 – 2018 adalah sebesar 0.942944. Nilai

minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi adalah masing masing 0.079293, 12.55332, 1.113167. Standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih besar dari rata-ratanya, sehingga data yang digunakan dalam variabel mempunyai sebaran yang luas. Variabel Likuiditas memiliki nilai rata-rata (*mean*) pada perusahaan manufaktur tahun 2014 – 2018 adalah sebesar 2.433601. nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi adalah masing – masing 0.450339, 12.86538, 1.644588. Standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih kecil dari rata-ratanya, sehingga data yang digunakan dalam variabel mempunyai sebaran yang kecil. Variabel Ukuran Perusahaan Nilai rata-rata (*mean*) pada perusahaan manufaktur tahun 2014 – 2018 adalah sebesar 28.33578. Nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi adalah masing – masing 25.61948, 33.47373, 1.630419. Standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih kecil dari rata-ratanya, sehingga data yang digunakan dalam variabel mempunyai sebaran yang kecil.

Tabel Koefisien dengan variabel Dependen Nilai Perusahaan

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/12/19 Time: 18:58
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 45
 Total panel (balanced) observations: 192

Variable	Coefficient	Prob.
C	62.17628	0.0479
DER	1.766259	0.0000
CR	-0.101541	0.7293
SIZE	-2.167915	0.0500

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan tingkat signifikan *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih kecil daripada tingkat signifikansi yaitu 0.05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018.

Berdasarkan Tabel di atas menunjukkan tingkat signifikan likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) lebih besar daripada tingkat signifikansi yaitu 0.05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018.

Berdasarkan Tabel di atas menunjukkan tingkat signifikan ukuran perusahaan sama dengan tingkat signifikansi yaitu 0.05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2018.

Diskusi

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa variabel leverage dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut: a) peneliti melibatkan subyek penelitian yang terbatas sehingga hasil yang didapatkan dalam penelitian ini belum bisa mewakili pada kelompok subyek yang luas, b) independen yang digunakan hanya tiga variabel yaitu leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini, sedangkan banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal dan lain sebagainya.

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya: a) Penelitian berikutnya diharapkan untuk memperluas variabel untuk digunakan didalam penelitian seperti, kepemilikan manajerial, struktur modal, kepemilikan institusional dan lain sebagainya sehingga akan memperjelas faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. b) Penelitian berikutnya diharapkan dapat meneliti perusahaan manufaktur dengan menggunakan sektor dan sub sektor sehingga dapat lebih rinci dan memperlihatkan kondisi dari sektor dan sub sektor dari sebuah perusahaan manufaktur.

Daftar Rujukan Pustaka

- Anas, B. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.
- Andri, R., & Triatmoko, H. (2007). Analisis Faktor-Faktor yang. *Simposium Nasional*
- Atmaja, L. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Brigham, Eugene F, & Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management:Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Carl S, W. (2014). *Accounting Indonesia Adaptation*. Jakarta : Salemba.
- Dewi, A., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan . *E - Journal Akuntansi*, Vol. 4 No 2.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin ekonomi moneter dan perbankan*, 127-148.
- Hery. (2017). *Auditing dan Asurans*. Jakarta: Grasindo.
- Ichsan. (2013). *Teori Keagenan (Agency Theory)*.
- Jeleel, A., & Olayiwola, B. (2017). Effect of Leverage on Firm Perfomance in Nigeria : A Case of Listed Chemicals and Paints Firms in Nigeria. *Global Journal of Management and Business Research*, Volume 17 Issue 2 Version 1.0.
- Kasmir, D. (2015). Analisis Laporan Keuangan.
- Khoiriyah, N. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi . *Universitas Islam Negeri (UIN)*.
- Mayogi, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset (Online)*, Vol. 5(1): hal. 1-18.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 2 Hal 1-16.

- Owolabi, O., & Adedayo, J. (2012). Effect of Teacher's Qualification on the Performance of Senior Secondary School Physics Students: Implication on Technology in Nigeria. pp. 72 – 75
- Weston, J., & Copeland, T. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.