

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Vanesha Christy Hermawinata* dan Sufiyati

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: vanesha.125180138@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this research is to determine the effect of firm size, firm age, profitability, leverage, and sales growth on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2020. This research is using 61 manufacturing companies for four years as a sample after selected by purposive sampling method from 198 companies. This research is using Eviews 12 SV software to process the data and using multiple linear regression analysis techniques to test the hypothesis. The result of this research shows that firm size, profitability and sales growth do not have significant effect on firm value while firm age and leverage has a negative and significant effect on firm value. The implication of this study is the need to increase the management performance so the old company can follow the current trend and the company leverage can decreasing, so that will bring a positive signal for investors which will increase the firm value.

Keywords: Firm Value, Firm Size, Firm Age, Profitability, Leverage, Sales Growth

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, solvabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan 61 perusahaan manufaktur selama empat tahun sebagai sampel penelitian dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan software EViews 12 SV untuk mengolah data dan menggunakan teknik analisa regresi linear berganda untuk menguji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan umur perusahaan dan solvabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah kinerja manajer dalam mengelola perusahaan harus ditingkatkan agar perusahaan yang sudah lama berdiri tetap dapat mengikuti tren perkembangan zaman dan tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan semakin menurun, sehingga hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi para investor yang akan berdampak terhadap kenaikan pada nilai perusahaannya.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas, Pertumbuhan Penjualan

Pendahuluan

Dengan perkembangan ekonomi yang pesat, perusahaan berlomba-lomba untuk menguasai pangsa pasar yang ada. Banyak perusahaan telah bertumbuh dan menghasilkan keuntungan

besar dari bisnis mereka, tetapi banyak juga yang tidak dapat bertahan dan akhirnya dilikuidasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu menciptakan dan mengembangkan inovasi baru di lingkungan bisnisnya agar dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan yang lain. Selain itu, perusahaan harus mampu bersaing dan beradaptasi dengan tren pasar saat ini sehingga dapat mencapai tujuan dan target penjualannya. Perusahaan memiliki dua tujuan utama, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Sedangkan, tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan dari para pemegang sahamnya. Jika manajemen mengelola perusahaan dengan baik, maka perusahaan dapat mencapai tujuan jangka pendek dan jangka panjangnya. Dengan pengelolaan perusahaan yang sudah baik, maka keuntungan yang dapat diperoleh oleh suatu perusahaan dapat meningkat, dan *return* bagi pemegang saham perusahaan pun semakin tinggi. Kinerja perusahaan yang baik dapat memotivasi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga permintaan saham perusahaan di pasar modal akan meningkat yang diikuti dengan peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

Salah satu nilai aset yang digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan adalah saham. Harga saham suatu perusahaan digunakan sebagai dasar dalam menentukan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Dari sudut pandang investor, nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan di pasar modal (Widiyasari dan Nursiam, 2020). Jika harga saham perusahaan tinggi, maka nilai perusahaannya juga akan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan besar. Oleh karena itu, para investor menggunakan nilai perusahaan sebagai salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan karena perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dikelola dengan baik sehingga perusahaan memiliki kemungkinan yang kecil untuk dilikuidasi serta perusahaan tersebut dianggap dapat menghasilkan manfaat yang besar bagi pihak investor di masa yang akan datang. Nilai perusahaan itu sendiri dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, solvabilitas, dan pertumbuhan penjualan.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan maupun bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan serta dalam penentuan langkah dan strategi bagi keberlangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Bagi para investor dan pemegang saham dapat menggunakan variabel-variabel dalam penelitian ini sebagai tolak ukur dalam menganalisa laporan keuangan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sehingga dapat digunakan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

Kajian Teori

Signalling Theory. Menurut Spence (1973) pada *signaling theory*, pihak manajemen perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan sinyal kepada pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan. Manajemen perusahaan diharapkan mampu memberikan informasi yang relevan melalui sinyal-sinyal sehingga dapat dipahami dan dimanfaatkan oleh pihak eksternal. Informasi yang diberikan harus akurat dan dapat diandalkan karena menjadi dasar dan acuan bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019), teori sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pihak investor mengenai sudut pandang pihak manajemen dalam melihat prospek perusahaannya di masa yang akan datang. Sinyal merupakan informasi tentang tindakan dan kinerja dari manajemen perusahaan untuk memenuhi keinginan pemegang saham dan pemilik perusahaannya.

Agency Theory. Menurut Jensen dan Meckling (1976), *agency theory* merupakan teori yang menjelaskan mengenai hubungan agensi antara para pemegang saham dan pihak

manajerial. Menurut teori agensi, prinsipal dan agen di dalam perusahaan berorientasi pada tujuan yang sama yaitu meningkatkan nilai perusahaannya. Hal ini dapat dicapai dengan meningkatkan kinerja dari pihak manajemen agar kesejahteraan pemegang saham perusahaan tetap terjamin. Para pemegang saham perusahaan juga bertugas menyediakan fasilitas, sumber daya, dan dana untuk kegiatan operasional perusahaan. Namun, banyak pihak manajerial perusahaan yang hanya mementingkan kepentingan mereka sendiri dan mengabaikan kepentingan perusahaan dan pemegang sahamnya. Hal ini menyebabkan timbulnya konflik keagenan dalam perusahaan karena pihak manajemen tidak mengelola perusahaan dengan baik sehingga performa perusahaan menjadi buruk di mata publik dan para investor pun menjadi enggan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Nilai Perusahaan. Menurut Susanti dan Restiana (2018), nilai perusahaan merupakan suatu gambaran atau persepsi yang dimiliki oleh para investor mengenai perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan semakin meningkat juga nilai dari perusahaan tersebut di mata masyarakat karena nilai dari suatu perusahaan ini diukur dari seberapa besar harga saham perusahaan dalam pasar modal. Hal ini juga sejalan dengan Hidayah (2014) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi karena perusahaan tersebut dianggap dapat memberikan dividen yang besar juga bagi para calon investor.

Ukuran Perusahaan. Menurut Suwardika dan Mustanda (2017), ukuran perusahaan merupakan perbandingan atas besar atau kecilnya ekuitas, total penjualan, maupun total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu, menurut Rahmawati *et al.*, (2015), ukuran perusahaan juga merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi penilaian investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar akan lebih mudah untuk memperoleh dana pinjaman serta lebih dikenal oleh masyarakat luas, maka dari itu investor pun akan lebih percaya untuk berinvestasi dan nilai perusahaannya dapat meningkat.

Umur Perusahaan. Menurut Susanti dan Restiana (2018), umur perusahaan adalah suatu indikator lamanya suatu perusahaan dapat bertahan dan beroperasi semenjak perusahaan *go public* atau sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, umur perusahaan juga merupakan suatu faktor yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi pada perusahaan (Septiana dan Gustyana, 2021). Hal ini dikarenakan perusahaan yang sudah lama *go public* pasti memiliki pengalaman dan kemampuan yang lebih banyak sehingga kemungkinan perusahaan tersebut untuk mengalami kebangkrutan lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang baru saja *go public*.

Profitabilitas. Menurut Kasmir (2014), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam periode tertentu. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin baik juga citra perusahaan di mata calon investor. Selain itu, profitabilitas juga dapat digunakan untuk membandingkan laba tahun sebelumnya dengan tahun berjalan untuk melihat kondisi perusahaan yang sebenarnya (Kasmir, 2014). Perusahaan yang labanya meningkat dari tahun-tahun sebelumnya mencerminkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik oleh pihak manajemen sehingga tujuan perusahaan tersebut dapat tercapai.

Solvabilitas. Menurut Andy dan Jonnardi (2020), solvabilitas merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva dan kegiatan operasional perusahaan yang dibiayai oleh utang. Perusahaan biasanya cenderung melakukan pinjaman dana kepada pihak kreditur untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Menurut Kasmir (2014), solvabilitas dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Perusahaan dalam melakukan pinjaman harus mempertimbangkan

kemampuannya dalam melunasi hutangnya tersebut. Apabila perusahaan melakukan pinjaman yang melebihi kemampuannya dalam melunasi hutang tersebut, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan dan memberikan citra yang buruk kepada masyarakat. Sehingga hal ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan nilai perusahaannya.

Pertumbuhan Penjualan. Menurut Dewi dan Sujana (2019), pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari periode ke periode. Hal ini sejalan dengan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan dapat digunakan untuk memprediksi penjualan perusahaan di masa depan karena rasio ini telah menggambarkan keberhasilan penjualan perusahaan di masa lalu, sehingga dapat digunakan sebagai prediksi untuk masa yang akan datang.

Kaitan Antar Variabel

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Mahardhika dan Roosmawarni (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar biasanya memiliki jumlah aset yang besar serta memiliki kemudahan untuk memperoleh pendanaan bagi kegiatan operasionalnya sehingga hal ini dapat memberikan sinyal positif bagi para investor untuk membeli saham perusahaan dan nilai perusahaannya juga akan meningkat. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Susanti dan Restiana (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Agustina dan Sha (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Umur Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Yulianto dan Widayarsi (2020) menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara, penelitian Septiana dan Gustyana (2021) menyatakan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang sudah lama berdiri biasanya cenderung tidak mengikuti tren dan perkembangan yang ada sehingga hal ini dapat menurunkan minat konsumen dalam membeli produk perusahaan dan hasilnya akan berpengaruh terhadap menurunnya nilai perusahaan. Berbeda lagi dengan penelitian Susanti dan Restiana (2018) yang menyatakan bahwa umur perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Agustina dan Sha (2020) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan tingkat laba yang besar dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi pada perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dianggap sedang dalam kondisi yang baik sehingga dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi para *shareholders*-nya dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaannya. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Susanti dan Restiana (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Manoppo dan Arie (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas dengan Nilai Perusahaan. Suwardika dan Mustanda (2017) menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara, penelitian Agustina dan Sha (2020) menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan hutang yang besar dianggap memiliki kinerja yang buruk dan tidak dapat mengelola keuangannya dengan baik sehingga dapat memberikan sinyal yang negatif bagi para investor apabila perusahaan tidak dapat melunasi seluruh hutang yang dimilikinya pada saat jatuh tempo dan akan berdampak terhadap menurunnya nilai perusahaan. Berbeda lagi dengan

penelitian Yulianto & Widayarsi (2020) yang menyatakan bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan dengan Nilai Perusahaan. Amijaya *et al.*, (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki prospek dan keberlangsungan hidup usaha yang baik juga di masa depan sehingga hal ini dapat memberikan sinyal yang positif bagi para investor dan *demand* saham pada perusahaan serta nilai perusahaannya juga akan meningkat. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Arifin (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Mahardhika dan Roosmawarni (2016) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Ukuran suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya aset yang dimilikinya. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki ukuran dewan yang besar dan rumit. Hal ini tentu dapat menyebabkan pengawasan yang dilakukan oleh dewan dalam perusahaan terhadap kinerja pihak manajemen menjadi kurang efisien karena kurangnya transparansi dalam memonitor kegiatan operasional perusahaan serta kurangnya pengawasan mengenai keputusan yang akan diambil oleh pihak manajemen bagi perusahaan. Selain itu, perusahaan besar juga biasanya cenderung tidak membagikan profit yang dimilikinya kepada pemegang saham melainkan menggunakan kembali profit tersebut sebagai modal lagi bagi kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, hal ini tentu akan memberikan sinyal negatif kepada para investor karena perusahaan besar dianggap tidak membagikan dividen kepada pemegang saham perusahaan. Dengan menurunnya minat dari para investor untuk berinvestasi pada perusahaan besar, maka hal ini akan berdampak buruk pada harga saham perusahaan besar di pasar modal dan juga nilai dari perusahaannya.

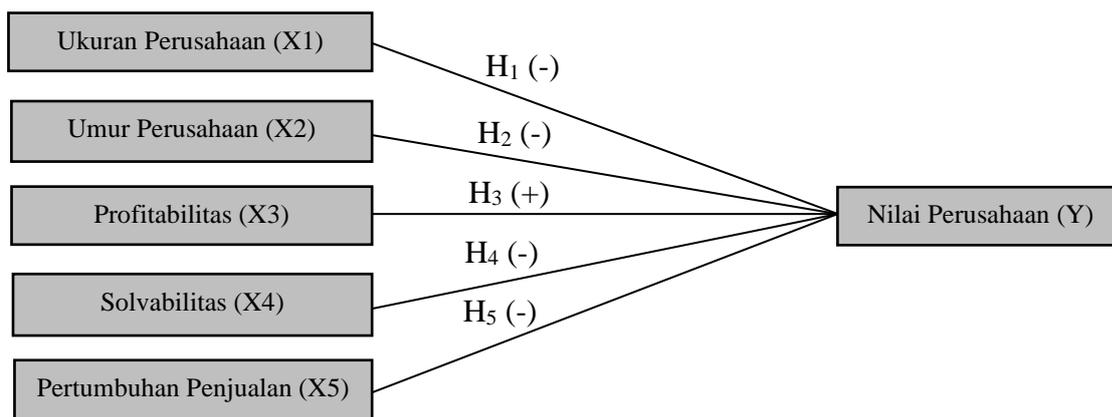
Umur suatu perusahaan diukur dari perusahaan tersebut pertama kali mendaftarkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia. Suatu perusahaan yang sudah lama *go public* mencerminkan bahwa tingkat kedewasaannya juga tinggi karena sudah memiliki lebih banyak pengalaman dibandingkan dengan perusahaan yang baru saja *go public*. Namun, perusahaan yang sudah lama *go public* biasanya dianggap kuno, tidak kreatif, dan hanya memiliki pengetahuan yang minim karena tidak mengikuti tren dan perkembangan pasar yang ada saat ini. Berdasarkan teori sinyal, hal ini tentu akan memberikan sinyal yang negatif bagi para investor sehingga calon investor pun menjadi ragu untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan hal ini juga akan memberikan dampak buruk pada nilai perusahaannya.

Profitabilitas adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggambarkan bahwa perusahaan memiliki tingkat penjualan yang tinggi dan sedang dalam kondisi keuangan yang baik. Dengan tingginya profit yang dimiliki oleh perusahaan menggambarkan bahwa kinerja pihak manajemen perusahaan baik dalam mengelola aset perusahaan sehingga hal ini dapat memberikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Menurut teori agensi, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti perusahaannya dikelola dengan baik oleh pihak manajemen. Hal ini mencerminkan bahwa pihak manajemen dan pemegang saham memiliki kepentingan yang sama yaitu meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara meningkatkan profitabilitas perusahaan. Maka dari itu, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat dipercayai oleh para investor dan pemegang saham dalam memberikan return yang tinggi juga. Sehingga, hal ini akan

berpengaruh terhadap minat investor untuk membeli saham perusahaan yang nantinya akan berujung pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaannya.

Solvabilitas adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan suatu perusahaan membiayai aset yang dimilikinya menggunakan hutang. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi memiliki resiko kebangkrutan yang lebih besar apabila sudah melebihi kemampuannya dalam melunasi hutang beserta dengan bunganya tersebut pada saat jatuh tempo. Selain itu, perusahaan dengan hutang yang besar akan memberikan sinyal yang negatif kepada pihak investor karena perusahaan memiliki kredibilitas yang tidak baik apabila perusahaan tidak dapat melunasi hutang beserta dengan bunganya pada saat jatuh tempo. Dalam praktiknya pun pihak kreditur akan lebih percaya kepada perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang lebih rendah karena resiko pengembalian hutangnya lebih kecil serta kemungkinan perusahaan tersebut untuk dilikuidasi juga lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang yang besar. Berdasarkan teori agensi, perusahaan dengan jumlah hutang yang besar mencerminkan bahwa pihak manajemen dan para pemegang saham memiliki kepentingan yang berbeda sehingga menimbulkan biaya agensi yang dapat mengurangi kesejahteraan pemegang sahamnya. Dengan hal tersebut, maka kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki hutang yang besar pun menurun dan nantinya hal ini akan berdampak buruk pada saham perusahaan di pasar modal serta nilai dari perusahaan tersebut.

Pertumbuhan penjualan digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai target penjualannya pada suatu periode ke periode lainnya. Namun, suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan dana yang besar juga baik dari pihak internal maupun pihak eksternal. Maka dari itu, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki tingkat hutang yang tinggi juga. Hal ini dikarenakan profit yang dihasilkan dari penjualan perusahaan digunakan untuk membayar hutang-hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga hal ini akan berdampak buruk pada tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak pemegang saham dan memberikan sinyal negatif bagi para investor. Dengan menurunkan minat dari pihak investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, maka akan mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan serta nilai dari perusahaannya.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2020. Teknik yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah *purposive*

sampling dengan menggunakan kriteria tertentu. Kriteria sampelnya adalah: (1) Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020, (2) Perusahaan manufaktur yang sahamnya IPO sebelum tahun 2016, (3) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami suspensi selama tahun 2017-2020, (4) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami delisting selama tahun 2017-2020, (5) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember selama tahun 2017-2020, dan (6) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2017-2020. Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh sampel 61 perusahaan dengan empat periode penelitian, yaitu periode 2017-2020.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1.	Nilai Perusahaan	Susanti dan Restiana (2018)	$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$	Rasio
2.	Ukuran Perusahaan	Agustina dan Sha (2020)	$FS = Ln (\text{Total Assets})$	Rasio
3.	Umur Perusahaan	Susanti dan Restiana (2018)	$AGE = \text{Tahun penelitian} - \text{Tahun perusahaan IPO}$	Rasio
4.	Profitabilitas	Susanti dan Restiana (2018)	$NPM = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Net Sales}}$	Rasio
5.	Solvabilitas	Yulianto dan Widyasari (2020)	$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
6.	Pertumbuhan Penjualan	Arifin (2017)	$SG = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t - 1)}{\text{Sales}(t - 1)}$	Rasio

Hasil Uji Statistik

Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah Uji Multikolinieritas dan Uji Heteroskedastisitas. Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi untuk masing-masing variabel independennya lebih kecil dari 0,8 yang berarti hal ini menjelaskan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam penelitian ini (Ajija *et al.*, 2011). Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai dari probabilitas *chi-square* adalah sebesar 0.1916 yang lebih besar dari tingkat signifikansinya yaitu 0.05. Hal ini berarti menunjukkan bahwa penelitian ini terhindar dari masalah heteroskedastisitas (Ajija *et al.*, 2011). Berikutnya, model estimasi yang akan dipilih dalam penelitian ini adalah dengan melakukan uji *Chow* dan uji *Hausman* pada *software Eviews 12 SV*. Pengujian pertama pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji *Chow* dan hasilnya menunjukkan bahwa probabilitas *Cross-section F* adalah sebesar 0.0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05, maka model yang terpilih untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Selanjutnya, dilakukan pengujian kedua pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji *Hausman* dan hasilnya menunjukkan bahwa probabilitas *Cross-section random* adalah sebesar 0.0005 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0.05, maka model terbaik yang terpilih untuk digunakan pada penelitian ini adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Untuk hasil uji koefisien determinasi, nilai *Adjusted R-squared* adalah sebesar 0.757015 atau sebesar 75.7015%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan mengenai nilai perusahaan sebesar 75.7015%. Sisanya sebesar 0.242985 atau sebesar 24.2985% dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang berada di luar penelitian

ini. Untuk hasil uji F, nilai *p-value* adalah sebesar 0.000000, dimana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu sebesar 0.05, sehingga model regresi ini dianggap layak dan dapat digunakan dalam penelitian ini dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, solvabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	10.14706	4.797763	2.114957	0.0358
FS	-0.115882	0.163879	-0.707123	0.4804
AGE	-0.170615	0.064881	-2.629666	0.0093
NPM	0.208787	0.451704	0.462220	0.6445
DAR	-2.984025	1.391905	-2.143842	0.0334
SG	-0.075786	0.469395	-0.161455	0.8719

Sumber: Hasil *Output Eviews 12 SV*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi yang akan digunakan untuk penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

$$PBV = 10.14706 - 0.115882FS - 0.170615AGE + 0.208787NPM - 2.984025DAR - 0.075786SG$$

Koefisien regresi ukuran perusahaan adalah sebesar -0.115882 dan bersifat negatif. Nilai *p-value* ukuran perusahaan adalah sebesar 0.4804 dan nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansinya, yaitu 0.05. Dari hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi umur perusahaan adalah sebesar -0.170615 dan bersifat negatif. Nilai *p-value* umur perusahaan adalah sebesar 0.0093 dan nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansinya, yaitu 0.05. Dari hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa umur perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi profitabilitas adalah sebesar 0.208787 dan bersifat positif. Nilai *p-value* profitabilitas adalah sebesar 0.6445 dan nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansinya, yaitu 0.05. Dari hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi solvabilitas adalah sebesar -2.984025 dan bersifat negatif. Nilai *p-value* solvabilitas adalah sebesar 0.0334 dan nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansinya, yaitu 0.05. Dari hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi pertumbuhan penjualan adalah sebesar -0.075786 dan bersifat negatif. Nilai *p-value* pertumbuhan penjualan adalah sebesar 0.8719 dan nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansinya, yaitu 0.05. Dari hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Diskusi

Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak dapat dijadikan sebagai acuan bagi para investor untuk menanamkan investasi pada perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar dengan jumlah aset yang besar biasanya memiliki jumlah hutang yang besar juga. Apabila

hutang yang besar ini tidak dapat dilunasi oleh perusahaan pada saat jatuh tempo, maka hal ini dapat menimbulkan resiko yaitu kegagalan pembayaran oleh perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Namun dalam praktiknya, kegagalan pembayaran ini tidak hanya dialami oleh perusahaan besar melainkan perusahaan kecil juga dapat mengalami kegagalan pembayaran atas kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Ukuran suatu perusahaan tidak dapat menjamin apakah perusahaan tersebut mengalami resiko kegagalan pembayaran hutang yang berujung pada kebangkrutan atau tidak. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan tolak ukur oleh para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Umur perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan yang sudah lama *go public* mencerminkan bahwa tingkat kedewasaannya juga tinggi karena sudah memiliki lebih banyak pengalaman dibandingkan dengan perusahaan yang baru saja *go public*. Namun, perusahaan yang sudah lama *go public* biasanya dianggap kuno, tidak kreatif, dan hanya memiliki pengetahuan yang minim karena tidak mengikuti tren dan perkembangan pasar yang ada saat ini. Berdasarkan teori sinyal, hal ini tentu akan memberikan sinyal yang negatif bagi para investor sehingga calon investor pun menjadi ragu untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan hal ini tentu akan berdampak buruk pada harga saham perusahaan serta nilai perusahaannya.

Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profit yang tinggi cenderung dapat menarik minat dari pihak investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap dapat memberikan *return* yang tinggi juga kepada pihak pemegang saham maupun para calon investor. Namun dalam praktiknya, laporan keuangan perusahaan banyak yang dibuat tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Hal ini dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan agar perusahaan tetap dapat memperoleh dana tambahan dari para investor karena perusahaan dianggap memiliki citra yang baik dan berada dalam kondisi keuangan yang aman. Dalam praktiknya rasio profitabilitas tidak dapat digunakan untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Sehingga, para investor tidak dapat menjadikan profitabilitas sebagai acuan maupun tolak ukur dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan.

Solvabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi memiliki resiko kebangkrutan yang lebih besar apabila sudah melebihi kemampuannya dalam melunasi hutang beserta dengan bunganya pada saat jatuh tempo. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan hutang yang besar akan memberikan sinyal negatif kepada para investor karena dianggap memiliki resiko kegagalan pembayaran dan kebangkrutan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang yang lebih kecil. Sehingga, kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki hutang yang besar pun akan menurun dan hal ini akan memberikan dampak yang buruk pada saham perusahaan serta nilai perusahaannya.

Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak selalu diikuti dengan perputaran piutang (*receivable turnover*) yang tinggi juga. Biasanya, perusahaan cenderung lebih banyak menggunakan penjualannya secara kredit dibandingkan dengan penjualan secara tunai. Berdasarkan teori sinyal, hal ini dapat memberikan sinyal negatif karena *return* yang akan didapatkan oleh para investor akan menurun. Maka dari itu, pertumbuhan penjualan perusahaan tidak selalu dapat memberikan gambaran yang akurat mengenai *return* yang akan didapatkan oleh calon investor pada perusahaan. Sehingga, para investor tidak dapat menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai tolak ukur maupun acuan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel penelitian yang digunakan hanya mencakup perusahaan dari sektor manufaktur saja yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek, yaitu hanya 4 tahun dengan periode penelitian selama 2017-2020, dan variabel independen yang digunakan hanya sebanyak 5 variabel, yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, solvabilitas, dan pertumbuhan penjualan. Untuk penelitian selanjutnya, dapat memperluas sektor perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel penelitian, menambah periode penelitian, serta menambah juga variabel independen lainnya seperti likuiditas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan struktur kepemilikan yang kemungkinan memiliki hubungan dan pengaruh terhadap variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu nilai perusahaan.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Agustina, S. Y., & Sha, T. L. (2020). Pengaruh Capital Structure, Profitability, Firm Size, dan Leverage Terhadap Firm Value. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 215-223.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Amijaya, T., Pangestuti, I. R. D., & Mawardi, W. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014). *Undip*, 1-22.
- Andy, E. Y., & Jonnardi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(3), 1057-1066.
- Arifin, F. (2017). Pengaruh Risiko Bisnis, Beban Pajak dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening Pada Perusahaan Properti yang Tercatat di BEI. *Jurnal Akuntanika*, 3(2), 104-124.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management. Fifteenth Edition*. Boston: Cengage Learning.
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 85-110.
- Hidayah, N. (2014). The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value In The Property and Real Estate Company In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics, and Law*, 5(1), 1-8.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mahardhika, B. W., & Roosmawarni, A. (2016). Analisis Karakteristik Perusahaan yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014. *Jurnal Balance*, 13(2), 23-47.
- Manoppo, A., & Arie, F. V. (2016). The Influence of Capital Structure, Company Size and Profitability Towards Automotive Company Value of IDX Period 2011-2014. *Jurnal EMBA*, 4(2), 485-497.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi

- pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2), 1-7.
- Septiana, V., & Gustyana, T. T. (2021). The Influence of Dividend Policy, Debt Policy, Profitability and Firm Age on Firm Value on Cement Subsectors Listed on The IDX For the Period 2015-2019. *International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, 3(1), 80-86.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Susanti, N., & Restiana, N. G. (2018). What's the Best Factor to Determining Firm Value? *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(2), 301-309.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469.
- Widiyasari, C., & Nursiam. (2020). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Seminar Nasional dan Call For Paper Paradigma Pengembangan Ekonomi Kreatif di Era 4*, 73-86.
- Yulianto & Widiyasari. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(2), 576-585.