

## Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI

**Michelle Angelita Tanudjaja dan Rini Tri Hastuti**

*Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi*

*Universitas Tarumanagara, Jakarta*

*Email: [michelleangelita@rocketmail.com](mailto:michelleangelita@rocketmail.com)*

**Abstract:** *The purpose of this study is to identify factors which effects firm value. Those factors including firm size, liquidity, profitability, and leverage. This study uses multiple linear regression and purposive sampling in testing factors that effect firm value. Samples in this study are manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange from 2015 until 2017. The result also shows that Firm Size and Profitability (Return on Asset), while liquidity (Current Ratio) and leverage (Debt to Equity Ratio) do not have significant effect on firm value.*

**Keywords:** *Firm Value, Firm Size, Current Ratio, Return on Asset, Debt to Equity Ratio*

**Abstrak:** Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor-faktor yang diteliti mencakup ukuran perusahaan, likuiditas (*Current Ratio*), profitabilitas (*Return on Asset*), *leverage (Debt to Equity Ratio)*. Penelitian ini menggunakan pengujian regresi linear berganda dalam menguji faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan metode *purposive sampling* dalam memilih sampel. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas (*Return on Asset*) mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan dua variabel bebas lainnya, yaitu Likuiditas (*Current Ratio*) dan *Leverage (Debt to Equity Ratio)* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*

### LATAR BELAKANG

Perusahaan merupakan suatu entitas yang didirikan dalam rangka memperoleh laba sebesar-besarnya dan memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan serta pemegang sahamnya dengan memanfaatkan semua sumber daya yang dapat digunakan. *Firm Value* atau yang biasa kita sebut sebagai nilai perusahaan, merupakan suatu indikator dalam menilai perusahaan. Nilai dari suatu perusahaan tidak semata-mata dilihat dari *asset* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, namun bisa juga dilihat dari operasional suatu perusahaan, yang nantinya dapat mencerminkan harga sahamnya. Harga saham akan dapat dipergunakan oleh perusahaan sebagai modal dalam membiayai operasional perusahaan, sehingga dapat melakukan ekspansi dan juga membiayai segala pengeluaran operasionalnya. Oleh karena itu, semakin tinggi harga pasar

saham, akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham atau yang dapat disebut sebagai investor akan terjamin.

Ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan, mengingat semakin besar ukuran perusahaan tersebut, maka nilai perusahaan, baik secara harta, kewajiban, mau pun ekuitas dan semua operasional yang berada di dalam perusahaan tersebut semakin besar, sehingga tingkat kepercayaan investor akan perusahaan meningkat dan membuat semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber pendanaan. Likuiditas atau *liquidity* pada dasarnya, merupakan ukuran terkait ketepatan waktu perusahaan dalam melunasi aset jangka pendeknya. Profitabilitas pada hakikatnya, merupakan suatu bentuk ukuran yang dapat menghitung kecepatan dan keefektifan perusahaan dalam memperoleh laba. Sedangkan, *leverage* merupakan penggunaan dana dengan cara penggunaan hutang.

Berdasarkan penelitian pada periode-periode sebelumnya, terdapat perbedaan antara hasil penelitian dengan penelitian lainnya. Ukuran perusahaan menurut (Novari dan Lestari, 2016; Fatah, Amboningtyas, Fathoni, 2018) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun, menurut penelitian yang dilakukan (Pantow, Murni, dan Trang, 2015) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, likuiditas menurut penelitian (Fatah, Amboningtyas, Fathoni, 2018) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut (Astutik, 2017; Oktrima, 2017) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian (Pantow, Murni, dan Trang, 2015; Novari dan Lestari, 2016; Astutik, 2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak sejalan dengan 3 penelitian tersebut, (Oktrima, 2017) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Astutik, 2017), *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun seolah dibantah dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Novari dan Lestari, 2016), *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Pantow, Murni, dan Trang, 2015), variabel struktur modal yang merupakan penjabaran yang lebih luas dari *leverage*, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan (Oktrima, 2017; Fatah, Amboningtyas, dan Fathoni, 2018) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, diperlukan penelitian ulang untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## KAJIAN TEORI

*Agency Theory*. *Agency Theory* merupakan hubungan antara *principal* dan *agent-nya* yang saling berkaitan dengan kelangsungan perusahaan karena konflik yang timbul antara *principal* dengan *agent-nya* berdampak dalam penilaian perusahaan. Manajemen perusahaan (*agent*) dapat dikatakan sebagai pihak yang diberikan wewenang untuk melakukan setiap perintah yang diberikan oleh seorang investor (*principal*). (Kasmir, 2017). Dalam hubungan agensi, sering muncul perdebatan atau konflik (*conflict of interest*) yang mungkin muncul dikarenakan perbedaan tujuan yang dijunjung antara pihak *agent* dengan *principal* (Sabrin *et al.*, 2016). *Principal* sebagai pemilik modal yang mendanai operasional perusahaan, mendapatkan hak untuk mengakses informasi mengenai internal perusahaan, sedangkan *Agent* yang merupakan pihak

yang menjalankan operasional perusahaannya dan lebih mengetahui mengenai informasi yang lebih menyeluruh mengenai kondisi yang berada di dalam perusahaan tersebut, secara umum menginginkan untuk meningkatkan atau memaksimalkan laba jangka pendek, sehingga kemungkinan akan mendapatkan bonus atas kinerjanya yang dapat dinilai baik, sedangkan pihak principal menginginkan untuk meningkatkan nilai perusahaan setinggi-tingginya agar perusahaan yang mereka investasikan dapat memiliki nilai yang tinggi dan mereka dapat memperoleh laba saat menjual investasi mereka di masa depan.

*Trade-Off Theory.* *Trade-off theory* adalah suatu teori dimana dalam teori tersebut menjelaskan mengenai pengaruh kepemilikan hutang suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan penghindaran pajak, atau yang biasa disebut sebagai *tax shield*, terhadap nilai suatu perusahaan (Astutik, 2017). Pihak perusahaan harus mempertimbangkan penggunaan dari dana pinjaman atau hutang (*leverage*) demi mengurangi besarnya pajak.

*Signalling Theory.* *Signalling Theory* dapat disebut juga sebagai isyarat atau sinyal, dimana sinyal tersebut menunjukkan bagaimana keputusan investor dalam berinvestasi terhadap suatu perusahaan (Astutik, 2017). Keputusan investor dapat dipengaruhi atas keputusan pihak manajemen perusahaan dalam memproyeksikan peluang perusahaan.

Nilai Perusahaan. Menurut (Fatah, Amboningtyas, dan Fathoni, 2018), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga pasar yang akan dipakai calon investor apabila perusahaan tersebut akan dijual kepemilikannya.. Investor pun dapat menilai harga saham yang mereka bersedia membayar dengan cara menggunakan harga saham yang berada di pasar pada saat itu. Sehingga dapat diartikan harga saham akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan akan berbanding lurus dengan daya tarik minat investor akan perusahaan. Bagi investor atau pemegang saham, ukuran perusahaan yang kecil lebih cenderung tidak stabil, karena ukuran perusahaan yang kecil, lebih besar kemungkinannya mengalami kesulitan pendanaan dan yang akan berujung menghambat operasional perusahaan. Di pasar modal saat ini, semakin besar ukuran perusahaan, semakin meningkat pula harga pasar saham untuk memperoleh kepemilikan di suatu perusahaan, sehingga akan memungkinkan perusahaan dengan ukuran yang kecil akan semakin sulit mendapatkan pendanaan.

Ukuran Perusahaan. Menurut (Pantow, Murni, dan Trang, 2015), ukuran Perusahaan adalah indikator dalam menerapkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar, cenderung lebih mudah dalam mencari dana yang berasal dari pasar modal. Investor yang menganggap bahwa ukuran perusahaan tersebut besar lebih cenderung akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Selain itu, semakin besarnya ukuran perusahaan, maka akan semakin dinilai baik. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar akan memperbesar nilai buku dan laba yang akan diperolehnya (Novari dan Lestari, 2016). Ukuran perusahaan dapat dinilai berdasarkan total *asset*, kapitalisasi pasar, dan penjualan oleh perusahaan, sehingga pernyataan ini dapat dikatakan, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah pula perusahaan dalam mendapatkan sumber maupun dana yang dibutuhkan manajemen dalam menjalankan operasional perusahaannya (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Hal ini juga dapat dikaitkan dengan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini mendukung penelitian (Novari dan Lestari, 2016; Fatah, Amboningtyas, Fathoni, 2018) mendapatkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif pada nilai perusahaan. Dengan pemikiran seperti ini, akan mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pantow, Murni, dan Trang, 2015) yang menemukan ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

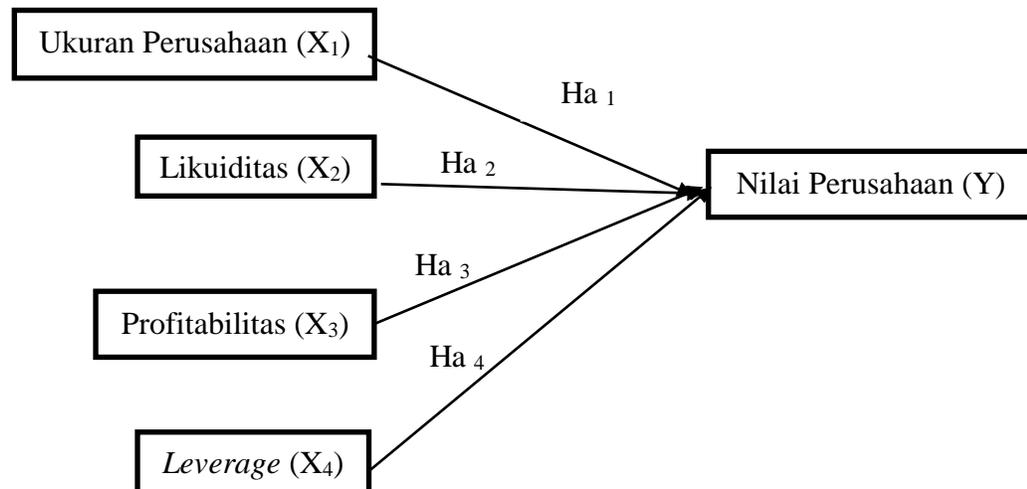
Likuiditas. Menurut (Fatah, Amboningtyas, dan Fathoni, 2018), likuiditas dapat dijadikan sebagai indikator *going concern* perusahaan. Perusahaan yang dinyatakan likuid atau baik adalah perusahaan yang dapat membayar kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Berdasarkan sudut pandang pemegang saham atau eksternal perusahaan, semakin cepatnya perusahaan tersebut membayarkannya, maka kondisi keuangan dalam perusahaan tersebut berjalan dengan baik. Tidak dapat dipungkiri, bahwa semua perusahaan pasti memiliki hutang, namun semakin cepat perusahaan tersebut melunasi kewajibannya, maka dapat semakin dinilai baik pula perusahaan tersebut. Pemikiran tersebut dilandasi oleh penelitian yang dilakukan oleh (Fatah, Amboningtyas, dan Fathoni, 2018) yang menemukan bahwa likuiditas yang menggunakan *current ratio* sebagai proksinya, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak jarang perusahaan yang terhambat untuk melunasi kewajiban finansialnya. Secara umum, kesulitan perusahaan dalam melunasi hutang jangka terdapat 2 faktor. Faktor yang pertama dikarenakan perusahaan sedang mengalami krisis dana yang dapat digunakan sebagai membayar kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan, faktor kedua adalah saat perusahaan tidak dapat mengkonversi aset yang dimilikinya menjadi alat pembayaran kewajiban jangka pendeknya dikarenakan waktu yang tidak tepat, seperti penjualan *inventory* yang menurun sehingga *inventory* yang berada di gudang menumpuk, kegagalan dalam menagih piutang, dan lain-lain (Hery, 2017). Sehingga, investor tidak sepenuhnya percaya dengan penggunaan likuiditas dalam mempertimbangkan nilai perusahaan. Berdasarkan pemikiran tersebut, maka akan mendukung penelitian (Oktrima, 2017; Astutik, 2017) menemukan bahwa likuiditas yang diproksikan menggunakan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas. Profitabilitas merupakan sebuah parameter untuk mengukur keberhasilan pihak manajerial dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan keuntungan di masa depan (Fatah, Amboningtyas, dan Fathoni, 2018). Rasio profitabilitas menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dengan cara melihat besarnya laba yang dihasilkan oleh penjualan dan yang berasal dari pendapatan investasi selama periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi daya tarik akan minat investor karena Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan bahwa pihak perusahaan telah bekerja dengan efisien dan efektif, yang akan menghasilkan laba perusahaan yang lebih tinggi pula (Nirmala, Moeljadi, dan Andarwati, 2016). Dengan demikian, investor dapat melihat keefektifan manajemen perusahaan dan kinerja perusahaan yang akan menjadi calon investasinya, berdasarkan rasio profitabilitas. Hal ini akan mendukung penelitian (Pantow, Murni, dan Trang, 2015; Astutik, 2017; Novari dan Lestari, 2016) yang memiliki hasil profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Bertolak belakang dengan hasil penelitian-penelitian tersebut, (Oktrima, 2017) mendapatkan hasil riset bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin terjadi karena walaupun profitabilitas rendah, namun kepercayaan investor akan perusahaan tersebut tidak goyah. Terutama perusahaan-perusahaan yang sudah memiliki reputasi yang baik di mata masyarakat.

*Leverage*. Struktur modal merupakan suatu cara dalam membiayai aktivitas perusahaan yang menggunakan *leverage* sebagai penggunaan hutangnya. Dengan kata lain, *leverage* merupakan suatu indikator di dalam pengukuran struktur modal. Dalam rangka memperkerucut ruang lingkup pembahasan, maka penelitian ini menggunakan *leverage* sebagai variabel independen. *Leverage* adalah seberapa kompeten sebuah perusahaan dalam memanfaatkan hutang yang dimiliki dalam rangka menutupi kewajiban finansialnya, yang dapat berbentuk hutang jangka pendek maupun jangka panjang (Novari dan Lestari, 2016). Hutang tidak

selamanya memiliki kontradiksi yang buruk. Dengan penggunaan hutang ini, perusahaan dapat mengundur dana yang seharusnya dipakai untuk operasional saat itu, menjadi periode mendatang. Namun apabila jumlah hutang yang besar dan tidak sebanding dengan harta yang dimiliki oleh perusahaan, maka calon investor dan pemegang kepemilikan akan mempertanyakan keputusan manajerial yang memutuskan untuk melakukan hutang tersebut (Astutik, 2017). Sesuai dengan *trade-off theory*, biaya ekuitas perusahaan yang mempunyai hutang akan meningkat sebesar hutang yang digunakan namun, lebih kecil dari biaya ekuitas dengan tidak adanya pajak. Artinya, pajak memberikan pengaruh pengurangan terhadap biaya ekuitas perusahaan yang akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan. (Astutik, 2017). Selain itu, perusahaan berharap dengan memanfaatkan *leverage* atau penggunaan utang, perusahaan dapat meningkatkan tingkat pengembalian bagi investor (Novari dan Lestari, 2016). Dengan adanya pernyataan ini, akan mendukung hasil dari penelitian (Astutik, 2017), *Leverage* (DER) berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Bertolak belakang dengan penelitian di paragraph sebelumnya, menurut (Novari dan Lestari, 2016), *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin terjadi dikarenakan investor berpendapat bahwa penggunaan *leverage* akan meningkatkan risiko yang harus dihadapi oleh investor, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan oleh investor (Novari dan Lestari, 2016).

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini.



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran

- Ha<sub>1</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- Ha<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- Ha<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
- Ha<sub>4</sub> : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

## METODOLOGI

Objek Penelitian. Penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016 yang laporan keuangannya didapat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling method* dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan adalah Perusahaan manufaktur yang sudah go perusahaan

manufaktur yang sudah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama 2015-2017, perusahaan manufaktur yang menerbitkan data keuangan yang berakhir pada 31 Desember dan secara periodik, perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah sebagai mata uang transaksionalnya selama periode penelitian, perusahaan yang menghasilkan laba positif di dalam periode penelitian. Berdasarkan kriteria yang ditentukan tersebut, maka diperoleh sebanyak 66 perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 22.0 untuk *windows*.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* yang merupakan variabel independent dan nilai perusahaan sebagai variabel dependent. Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan menggunakan proksi *Price to Book Value* yang membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham dengan proksi:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diwakili oleh Log Natural dari total aset.

$$\text{Size} = \text{Log Natural Total Asset}$$

Profitabilitas. Profitabilitas merupakan ukuran yang didasarkan pada besarnya pengembalian investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara menggunakan aset keseluruhan sebagai modalnya, sehingga profitabilitas dapat diproksikan dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

*Leverage*. *Debt to Equity Ratio* (DER) yang membandingkan total kewajiban dengan *total equity* dengan formula:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Debt Total}}{\text{Equity Total}}$$

Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heterokedastisitas. Kemudian, pengujian dilanjutkan dengan pengujian hipotesis yang terdiri dari uji parsial (Uji-t), Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ), dan uji secara simultan (Uji-F).

## HASIL UJI STATISTIK

Berdasarkan data yang diperoleh, nilai terkecil dari data nilai perusahaan tersebut sebesar -1.1549, sedangkan, nilai terbesar atau maksimum berdasarkan 197 data tersebut adalah 1.9161, serta nilai rata-rata atau nilai tengah (mean) sebesar .185496, dan standar deviasi sebesar .5107807. Nilai perusahaan memiliki tingkat skewness sebesar 0.451 dan kurtosis sebesar 0.918. Untuk ukuran perusahaan (*firm size*) yang diproksikan menggunakan logaritma natural dari total asset, menggunakan 198 data yang didapatkan selama tahun 2015-2017. Berdasarkan data-data tersebut terdapat data dengan nilai terendah sebesar 1.4086, sedangkan nilai tertinggi 1.5227. Adapun nilai tengah atau nilai rata-rata dari data ukuran perusahaan 1.454686, sehingga di dapati tingkat standar deviasi .0236078. Ukuran perusahaan memiliki tingkat skewness sebesar 0.608 dan kurtosis sebesar 0.051. Likuiditas yang menggunakan *current ratio* sebagai proksinya, menggunakan 198 data dalam penelitian ini yang didapatkan dari data perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian selama tahun 2015-2017. Adapun nilai terkecil yang dipakai dalam data penelitian ini adalah 1.7666 dan nilai terbesar 3.1808. Sedangkan untuk nilai rata-rata berdasarkan data yang digunakan, sebesar 2.343023, sehingga didapati standar deviasi sebesar 0.2809591. Likuiditas yang diproksikan menggunakan *current ratio* memiliki tingkat skewness sebesar 0.437 dan kurtosis sebesar -0.098. Dalam penelitian ini, profitabilitas menggunakan *proxy return on asset*. Sebanyak 198 data yang diperoleh dari data perusahaan yang sesuai dengan kriteria selama tahun 2015-2017, memiliki nilai terkecil sebesar -1.6990 dan nilai terbesar 1.7216. Berdasarkan data-data tersebut, dapat diperoleh nilai tengah sebesar 0.698763, sehingga dapat diperoleh standar deviasi sebesar 0.5583136. Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* memiliki tingkat skewness sebesar -1.566 dan kurtosis sebesar 3.584. *Proxy debt to equity ratio* digunakan untuk menghitung jumlah *leverage*. -1.0969 merupakan nilai terendah atau terkecil dan 0.6580 merupakan nilai terbesar yang diperoleh dari 198 data *debt to equity ratio*. Nilai rata-rata berdasarkan data yang sudah dikumpulkan sebesar -0.231505 dan nilai standar deviasi berdasarkan data-data tersebut sebesar 0.3663024. *Leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* memiliki tingkat skewness sebesar -0.135 dan kurtosis sebesar -0.499.

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik pada model regresi. Uji Normalitas. Penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan One-sample Kolmogorov-Smirnov. Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini setelah ditransformasi dapat dinyatakan bahwa data-data tersebut terkategori normal. Hal ini dapat terlihat dari besarnya *asymptotic significance (2-tailed)* berada di atas 0.050, yaitu 0.096. Selanjutnya, dilanjutkan dengan Uji Multikolinearitas. Sebuah penelitian yang baik, apabila tidak mengandung multikolinearitas. Sebuah penelitian dapat dikatakan lulus dari uji multikolinearitas apabila hasil tolerance yang berada  $\geq 0,10$  dan VIF yang berada di  $\leq 10$ . Seluruh variabel yang berada di dalam penelitian ini dinyatakan telah lulus dari uji multikolinearitas. Uji Autokorelasi. Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi dengan metode Singgih yang menggunakan persamaan  $-2 \leq d-w \leq 2$ . Setelah pengujian dilakukan, *output* tersebut menghasilkan *durbin watson* sebesar 1.020, sehingga dapat dinyatakan lulus dari uji autokorelasi. Uji Heteroskedastisitas. Penelitian yang baik adalah apabila hasil *significance* berada  $\geq 0.05$ , sehingga dapat dinyatakan bahwa seluruh variabel dan data yang berada dalam penelitian ini telah lulus dari Uji Heteroskedastisitas.

Berlandaskan dengan hasil pengujian yang berada di atas, maka penelitian ini dapat dilanjutkan dengan pengujian hipotesis. Pengujian yang dilakukan adalah analisis regresi berganda dan memperoleh persamaan model regresi, sebagai berikut:

$$PBV_{it} = -8.079 + 5.524 SIZE_{it} + -.065CR_{it} + .593ROA_{it} + .136 DER_{it} + \epsilon_{it}$$

Dengan melihat persamaan model regresi seperti di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai constant / intercept ( $\alpha$ ) diperoleh sebesar -8.079. Dengan demikian dapat diinterpretasikan bahwa, apabila seluruh variabel yang sudah ditransformasi menggunakan logaritma 10, maka rata-rata besar nilai perusahaan (Y) tetap sebesar -8.079 satuan. Jika variabel ukuran perusahaan naik satu satuan, namun likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan Leverage (DER) tetap, maka rata-rata besar nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 5.524 satuan. Namun, apabila sebaliknya, variabel ukuran perusahaan turun satu satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 5.524 satuan. Jika variabel likuiditas (CR) naik satu satuan, namun ukuran perusahaan, profitabilitas (ROA), dan Leverage (DER) tetap, maka rata-rata besar nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar -.065 atau kata lain menurun sebesar .065. Namun, apabila sebaliknya, variabel likuiditas (CR) turun satu satuan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar .065 satuan. Jika variabel profitabilitas (ROA) naik satu satuan, namun ukuran perusahaan, likuiditas (CR), dan Leverage (DER) tetap, maka rata-rata besar nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar .593. Namun, apabila sebaliknya, variabel profitabilitas (ROA) turun satu satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar .593 satuan. Jika variabel Leverage (DER) naik satu satuan, namun ukuran perusahaan, likuiditas (CR), dan profitabilitas (ROA) tetap, maka rata-rata besar nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar .136. Namun, apabila sebaliknya, variabel Leverage (DER) turun satu satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar .136 satuan.

Uji t (parsial) merupakan pengujian yang digunakan dengan tujuan mengetes setiap variabel independen akankah berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, maka dapat ditentukan dengan melihat nilai signifikan yang dihasilkan dalam uji-t ini harus berada di bawah nilai  $\alpha$  sebesar 0.05. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 1.** Koefisien Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-8.079	1.760		-4.590	.000
LOG_FS	5.524	1.129	.256	4.892	.000
LOG_CR	-.065	.187	-.036	-.350	.727
LOG_ROA	.593	.050	.649	11.810	.000
LOG_DER	.136	.137	.098	.992	.323

Tujuan diadakan uji korelasi (R) adalah untuk mengetahui besarnya keterlibatan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji korelasi yang dilakukan dalam penelitian ini, sebesar 0.741, maka pengujian ini dapat dinyatakan variabel independen yang digunakan dalam pengujian ini kuat pengaruhnya terhadap variabel dependen. Uji koefisien Determinasi Ganda (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Hasil uji koefisien determinasi ganda dalam pengujian ini sebesar 0.539, yang mana berarti sebesar 53.9% variabel independen memberikan informasi terhadap variabel dependen, sedangkan, 46.1% informasi didapatkan melalui variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini. Hasil uji koefisien regresi secara bersama-sama (Uji F) merupakan sebuah uji yang mirip dengan uji koefisien regresi secara parsial, namun semua variabel independen diujikan secara simultan atau serentak. Pengujian ini dapat dikatakan baik, apabila uji koefisien regresi secara bersama-sama yang dapat dilihat dari tabel anovanya, memiliki nilai *sigfinicance*  $\leq 0.05$ . *Significance* yang terkandung dalam tabel anova tersebut sebesar 0.000, maka dapat dinyatakan bahwa pengujian ini sangat layak dilakukan.

## DISKUSI

Variabel ukuran perusahaan yang telah dilogaritma naturalkan, selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Novari dan Lestari, 2016; Fatah, Amboningtyas, Fathoni, 2018) mendapatkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan yang kecil tentunya akan membuat investor memikirkan ulang untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sedangkan, ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan citra perusahaan tersebut di mata pasar atau calon investor khususnya perusahaan yang berada di sektor manufaktur, sehingga ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan.

Selaras dengan penelitian (Astutik, 2017; Oktrima, 2017) yang menemukan bahwa likuiditas (*CR*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *current ratio* yang telah dilogaritma 10 juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang dinilai *liquid* tidak sepenuhnya memiliki nilai perusahaan yang baik di mata masyarakat. Hal ini mungkin terjadi dikarenakan pada saat jatuh tempo, perusahaan tidak dapat membayar bukan dikarenakan masalah finansial, namun perusahaan bisa saja sedang ingin mengekspansi perusahaannya, sehingga dana yang seharusnya digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, justru digunakan sebagai biaya ekspansi perusahaannya. Selain itu, perusahaan mungkin saja kesulitan menagih piutang, sehingga tidak dapat memperoleh dana yang cukup saat jatuh tempo.

Penelitian ini mendukung penelitian (Pantow, Murni, dan Trang, 2015; Novari dan Lestari, 2016; Astutik, 2017) yang memiliki hasil profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan meningkatnya *return on asset* di suatu perusahaan, investor percaya bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik, sehingga nilai perusahaan yang tercermin melalui harga pasar sahamnya, akan meningkat.

*Debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian (Novari dan Lestari, 2016). Bagi investor, penggunaan *leverage* akan meningkatkan risiko yang harus dihadapi dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Bagi investor yang memiliki sifat *risk avoider*, tentu akan membulatkan keputusannya untuk tidak berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Hal ini akan membuat nilai perusahaan di mata para investor menurun.

## PENUTUP

(1) Kepada para investor yang ingin melakukan investasi, dapat menggunakan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. (2) Untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk meneliti variabel lainnya yang turut memberikan kontribusi dalam informasi nilai perusahaan dan juga menggunakan sektor lainnya yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam meneliti penelitian berikutnya. (3) Peneliti selanjutnya juga dapat meneliti perusahaan-perusahaan yang telah *listing* dalam Bursa Efek Indonesia pada periode lainnya. (4) Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menggunakan rentang waktu laporan perusahaan yang lebih panjang dalam penelitian selanjutnya agar hasil penelitian lebih konkrit.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE SEMARANG* , 32-49.
- Fatah, D., Amboningtyas, D., and Fathoni, A. (2018). Analysis of Effect of Capital Structure, Liquidity, Profitability, Total Assets Turnover, and Firm Size to The Value of Companies With Net Sales as a Moderating Variable.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan* (2 ed., Vol. 6). Jakarta: PT. Fajar Interpratama Mandiri.
- Nirmala, A., Moeljadi, dan Andarwati. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, Vol.14,3, 557-566.
- Novari, P. M., dan Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5, No. 9, 5671-5694.
- Oktrima, B. (September 2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah, Tbk. Tahun 2011-2015). *Jurnal Sekuritas*, Vol. 1, No.1 , 98-107.
- Pantow, M. R., Murni, S., dan Trang, I. (Maret 2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercata di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, Vol.3 No.1, Hal.961-971.
- Rudangga, I. G., dan Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4394 - 4422.
- Sabrin, Sarita, B., S., D. T., and Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, 5(10), 81-89.