Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI

Monica Melvi Reviani dan Henryanto Wijaya
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Tarumanagara, Jakarta
Email: monicamelvi1996@gmail.com

Abstract: *This research aims to examine the effect of profitability, company size, company growth, and leverage to the firm value onmanufacturing companies that listed on Indonesia Stock Exchange for the period of 2015-2017. The samples of this research are sixty fivemanufacturing companies selected using purposive sampling method. The research data has been processed by using EViews* 9.0. *The result of this research shows that partially, profitability has a positive andnot significant influence to the firm value, company size has a positive and not significant influence to the firm value, company growth has a positive and not significant influence to the firm value, and leverage has a positive and not significant influence to the firm value.*

Keywords: *Profitability, Company Size, Company Growth, Leverage, Firm Value*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdatar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Sample penelitian terdiri dari 65 perusahaan pada perusahaan manufakturyang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Data penelitian diolah menggunakan program *EViews* 9.0. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage* Perusahaan, Nilai Perusahaan.

LATAR BELAKANG

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas, tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan antara lain: pertama adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal. Kedua adalah ingin memakmurkan pemilikperusahaan atau para pemilik saham. Ketiga adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercerminpada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya tidak banyak berbeda. Di Indonesia, terdapat 5 jenis perusahaan: yaitu perusahaan ekstraktif, perusahaan industri atau manufaktur, perusahaan agraris, perusahaan jasa, dan perusahaan dagang. Masing – masing dari jenis perusahaan ini memiliki cara yang berbeda dalam mendapatkan *profit* / keuntungan.

Perusahaan manufaktur mendapatkan pendapatan dengan cara mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau jadi. Menurut *Wikipedia*, "Manufaktur adalah suatu cabang

industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan, dan tenaga kerja dan suatu medium prosees untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual".

Nilai perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan tersebut berarti menunjukan kinerja perusahaan yang semakin baik. Kinerja perusahaan yang baik akan menarik investor untuk menginvestasikan modalnya pada saham perusahaan tersebut, makin banyak investor yang menginvestasikan modalnya pada saham suatu perusahaan akan membuat nilai saham perusahaan tersebut meningkat, begitu juga dengan nilai perusahaannya.

Banyak peneliti yang sudah terlebih dahulu melakukan penelitian terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* perusahaan. Ada perbedaan hasil penelitian terkait nilai perusahaan ini, seperti penelitian yang dilakukan oleh (Abdul Rasyid, 2015) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sementara penelitian yang dilakukan oleh (Siyarini dan Bambang Hadi, 2016) menyatakan *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil penelitian ini yang mendorong peneliti melakukan penelitian ulang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

KAJIAN TEORI

Signalling Theory, (Brigham dan Houston, 2014) menjelaskan bahwa, "*an action taken by a firm's management that provides clues to investors about how management views the firm's prospects*". Menurut (Godfrey, 2010), teori sinyal adalah tentang bagaimana manajemen memanfaatkan akuntansi untuk memberikan sinyal tentang informasi perusahaan. Proses akuntansi akan menghasilkan laporan keuangan dan laporan keuangan tersebut yang akan memberikan sinyal tentang keadaan perusahaan, dimana tren penghasilan menjadi fokus untuk menunjukkan kemungkinan penghasilan di masa depan. Akan ada insentif bagi perusahaan apabila investor mempercayai sinyal tentang eskpektasi keuntungan di masa depan yang diberikan oleh manajer, yaitu harga saham yang meningkat dan pemegang saham juga akan diuntungkan. Agar sinyal yang diberikan dapat dipercaya, sinyal harus tidak dengan mudah ditiru oleh perusahaan lain.

Dalam buku (Scott, 2015), Agency theory adalah *"a branch of game theory that studies the design of contracts to motivate a rational agent to act on behalf of a principal when the agent's interest would otherwise conflict with those of the principal"*. Manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan, lebih mengetahui informasi internal dan mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding dengan pemegang saham. Oleh karena itu manajer berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemegang saham. Tetapi informasi yang disampaikan terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kondisi tersebut dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi. Kenyataannya dalam menjalankan kewajibannya pihak manajer (agen) mempunyai tujuan lain yaitu mementingkan kepentingan mereka sendiri, memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya untuk meningkatkan kesejahteraan mereka, sehingga pada akhirnya menimbulkan konflik keagenan, yaitu konflik kepentingan antara manajemen (agen) dengan pemilik atau pemegang saham (prinsipal).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. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimumkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Menurut (Brigham dan Houston, 2011),*Trade off theory*merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan *Trade-off theory* menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika utang juga meningkat akan tetapi jika perusahaan menggunakan utang terlalu banyak akan membuat rasio utang yang dimiki oleh perusahaan tinggi maka hal itu dapat menurunkan nilai perusahaan dan dapat menyebabkan kesulitan keuangan akibat ketidakseimbangan antara manfaat yang akan diterima atas penggunaan utang dengan biaya yang muncul atas utang. Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan yang meningkat akibat turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Jika manfaat yang dihasilkan dari hutang lebih besar maka penambahan hutang masih aman untuk dilakukan, sedangkan pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar dari manfaat yang didapatkan, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Menurut (Keown, 2010) dalam (Kusiyah dan Arief, 2017), nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan yang dianggap sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses dari awal berdirinya perusahaan hingga saat ini. rasio yang dipakai untuk mengukur nilai perusahaan tersebut adalah *Price to Book Value* (PBV) yaitu rasio untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 2006 dalam Khamida, 2014). Semakin tinggi nilai rasio PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan (Budi dan Rachmawati, 2014).

(Kasmir, 2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. (Brigham dan Houston, 2009), Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Profitabilitas menurut (Gibson, 2013) adalah, *"Profitability is the ability of a firm to generate earnings."* Analisis keuntungan merupakan hal yang penting bagi pemangku kepentingan karena pendapatan yang mereka peroleh berasal dari dividen. Makin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan pengembalian investasi kepada investor dalam bentuk dividen. Dividen yang makin besar akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan, dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

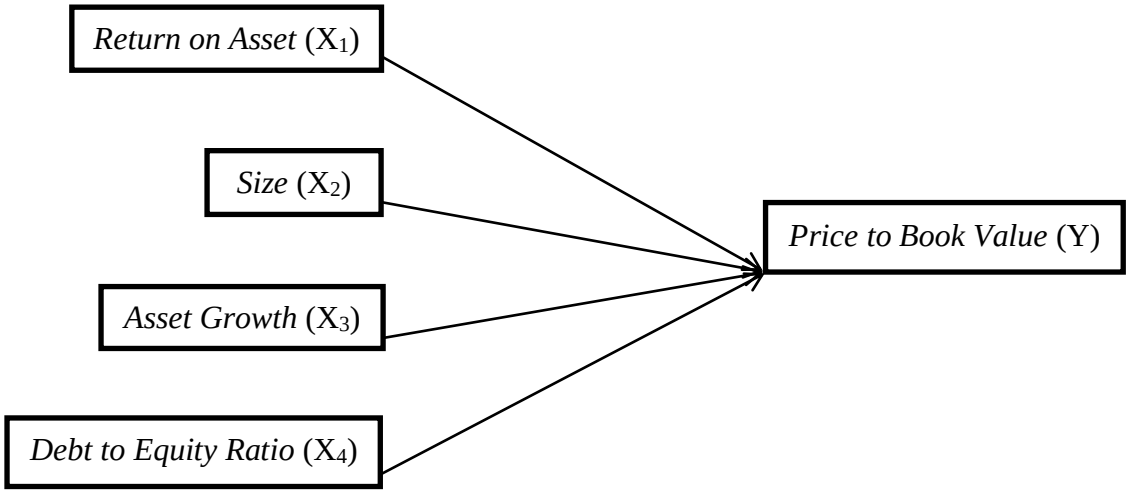
Menurut (Yulius dan Christiawan, 2015) ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusaahan adalah salah satu tolak ukur yang menunjukkan ukuran perusaahan adalah total asset perusahaan ukuran perusahaan diukur menggunkan *logaritma natural total asset*. "Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan.Menurut (Ferry dan Jones, 2001) dalam (Sutardjo, Mahfud, Mukhlis dan Andi, 2017), "*The size of the company described the size of a company showing by total assets, total sales, average total sales, and average total assets, thus the size of the company is the size or magnitude of the assets owned by the company"*. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar."Ukuran perusahaan yang makin besar akan memberikan sinyal yang positif bagi investor karena perusahaan besar memiliki peluang untuk menghasilkan laba yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dengan total asset yang lebih rendah. Makin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan meningkatkan pengembalian yang akan diterima investor dalam bentuk dividen. Makin besar dividen akan meningkatkan minat investor kepada perusahaan dan juga meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Abdul Rasyid, 2015) pertumbuhan perusahaan adalah salah satu tujuan yang diharapkan baik oleh pihak internal dan eksternal perusahaan dimana pertumbuhan ini akan membawa pengaruh yang baik bagi perusahaan dan pihak yang memiliki kepentingan dengan

perusahaan seperti investor, kreditor, dan *shareholders* (Asmirantho, 2015) menyatakan "Rasio pertumbuhan (Growth Ratio), mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya didalam pertumbuhan ekonomi dan industri".Menurut (Kusumajaya, 2010) "Pertumbuhan (Growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Asset perusahaan yang meningkat menandakan perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan, perusahaan yang bertumbuh menunjukkan kinerja perusahaan yang meningkat, kinerja perusahaan yang meningkat akan menaikkan nilai perusahaan dan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

(Van Horne dan Wachowicz, 2008) menyatakan, *"that capital structure is a mix or the proportion of company's permanent long-term financing company as indicated by debt, preferred stock equity, and common stock"*. Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Artinya, "nilai leverage yang semakin tinggi menggambarkan investasi yang dilakukan beresiko besar, sedangkan nilai yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan beresiko kecil." (Analisa, 2011). Rasio hutang yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER (Debt to Equity Ratio) yang merupakan perbandingan jumlah pinjaman jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal sendiri. (Mareta, Siti, Srti, 2014). Makin tinggi rasio *DER* menunjukkan tingkat pembiayaan hutang dari kreditor yang makin tinggi. Makin tinggi pembiayaan yang berasal dari hutang akan memberikan sinyal negatif kepada investor karena sesuai dengan yang diungkapkan oleh (Brooks, 2013) perusahaan yang mengalami keuntungan akan meminjam dana lebih sedikit dan akan menurunkan tingkat hutang atau rasio *DER* perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang diangun di atas adalah sebagai berikut:
H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H_2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H_3 : Pertumbuhan aset perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
H_4 : *Leverage* perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian deskriptif. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 yang laporan keuangannya didapat dari www.idx.co.id. Objek penelitian dalam penelitian ini difokuskan pada empat variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* perusahaan, serta satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria yang sudah ditetapkan sebelumnya, yaitu (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan secara berturut-turut ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. (2) Laporan keuangan perusahaan yang menerbitkan dalam mata uang rupiah selama periode 2015-2017. (3) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2017.(4)Perusahaan yang tidak melakukan IPO selama periode 2015-2017. (5) Perusahan tidak mengalami delisting selama periode 2015-2017.Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel di atas ada sebanyak 65perusahaan dengan total data penelitian sebanyak 195 data.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* perusahaan sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. *Proxy* yang digunakan untuk menghitung setiap variabel adalah sebagai berikut:

Nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rumus PBV adalah sebagai berikut (Rasyid, 2015):

$$\text{PBV} = \frac{Market\ price\ per\ share}{Book\ value\ per\ share}$$

Rasio profitabilitas (Kasmir, 2015) merupakan rasio yang digunkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, dan rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan serta penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.Rumus *ROA* yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

(Budiasih, 2009) ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, seperi: total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain.Rumus size yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Size = Ln\ Total\ Asset$$

Pertumbuhan aset perusahaan merupakan perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan, baik berupa peningkatan maupun penurunan total aktiva periode berjalan dibandingkan dengan total aktiva pada periode sebelumnya. Rumus *asset growth* yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Asset\ Growth = \frac{TA_1 - TA_{n-1}}{TA_{n-1}}$$

Leverage perusahaan adalah rasio untuk mengukur sejauh mana pendanaan perusahaan yang berasal dari hutang jika dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Rumus *DER* yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, *chow test*, uji hausman, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis untuk menganalisis data.Uji statistik deskriptif dengan melakukan pengujian *mean*, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi untuk variabel dependen (nilai perusahaan) dan variabel independen (profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset perusahaan, dan *leverage* perusahaan). Kemudian untuk pengujian hipotesis, uji yang dilakukan adalah uji-F, uji-R^2, dan uji-t.

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif memberikan gambaran atas data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum. Hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini memperoleh hasil, *PBV* memiliki nilai *mean* sebesar 3,608900, nilai standar deviasi sebesar 8,852610, nilai maksimum sebesar 83,440000, dan nilai minimum sebesar 0,000000. *ROA* memiliki nilai *mean* sebesar 0,082874, nilai standar deviasi sebesar 0,081942, nilai maksimum sebesar 0,526704, dan nilai minimum sebesar 0,000180. *Size* memiliki nilai *mean* sebesar 28,542340, nilai standar deviasi sebesar 1,566689, nilai maksimum sebesar 33,320180, dan nilai minimum sebesar 25,619480. *Asset growth* memiliki nilai *mean* sebesar 0,122271, nilai standar deviasi sebesar 0,176997, nilai maksimum sebesar 1,030520dan nilai minimum sebesar -0,148089. *DER* memiliki nilai *mean* sebesar 0,911464, nilai standar deviasi sebesar 1,066725, nilai maksimum sebesar 9,455327, dan nilai minimum sebesar 0,096155.

Data panel merupakan gabungan data *time series* dan data *cross section*dengan menggunakan *ordinary least square*, model *pooled least square* tidak memperhatikan dimensi variabel maupun waktu sehingga diasumsikan bahwa perilaku antara variabel sama dengan berbagai kurun waktu.Penelitian memilih hasil uji model terbaik yang dilakukan dengan beberapa pengujian untuk menentukan penggunaan model yang sesuai dengan membandingkan data *pooled least square*, *fix effect model*, dan *random effect model*.*Chow test* bertujuan untuk menentukan pendekatan mana yang terbaik antara model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Pada *chow test*diperoleh hasil yang menunjukkan *p-value* pada *cross-section* F yaitu 0,00000< α = 0,05. Artinya H0 ditolak, sehingga model *fixed effect* lebih tepat untuk mengestimasi data panel ini.Uji hausman dilakukan untuk menentukan pilihan model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hasil uji hausman adalah *p-value* pada *cross-section random* sebesar 0,0000yang artinya lebih kecil dari nilai signifikansi penelitian yaitu α = 0,05 (0,0000< 0,05) yang berarti penelitian ini lebih baik menggunakan *fixed effect* dalam regresi data panel.

Langkah selanjutnya yang harus dilakukan adalah pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis bertujuan menguji analisis regresi berganda, uji-F, uji *adjusted* R^2, dan uji-t.Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan pendekatan *fixed effect* untuk menguji hipotesisnya dan mengetahui pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), ukuran perusahaan(*Size*) diukur menggunaka logaritma natural dari *total asset*, pertumbuhan aset perusahaan diukur

menggunakan (*Asset growth*), dan*leverage* perusahaan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio*(DER).Persamaan regresi yang diperoleh dari hasil pengujian analisis regresi berganda adalah sebagai berikut:

PBV = -36,503270+ 10,100210ROA + 1,359118*Size* +0,093857*Assets Growth* + 0,517026DER + ε

Berdasarkan persamaan regresi di atas menunjukkan nilai konstanta sebesar -36,503270. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai variabel profitabilitas (ROA), *Size*,*Asset growth*, dan*leverage*(DER) sama dengan nol atau konstan, maka nilai perusahan (PBV) sebesar -36,503270satuan. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien regresi 10,100210yang menunjukkan arah positif antara variabel profitabilitas (ROA)terhadap PBV. Apabila ukuran perusahaan (*size*), *Asset growth*,dan DER dianggap konstan, maka setiap kenaikan profitabilitas (ROA)sebesar satu satuan akan menaikan PBV sebesar 10,100210. Variabel ukuran perusahaan(*size*)memiliki nilai koefisien regresi 10,100210yang menunjukkan arah positif antara variabel ukuran perusahaan(*size*)terhadap PBV. Apabila profitabilitas (ROA), *Asset growth*,dan DER dianggap konstan, maka setiap kenaikan ukuran perusahaan(*size*)sebesar satu satuan akan menaikan PBV sebesar 10,100210. Variabel *Asset growth* memiliki nilai koefisien regresi 0,093857yang menunjukkan arah positif antara variabel 0,093857terhadap PBV. Apabila profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan(*size*), dan DER dianggap konstan, maka setiap kenaikan 0,093857sebesar satu satuan akan menaikan PBV sebesar 0,093857.Variabel *leverage*(DER) memiliki nilai koefisien regresi 0,517026yang menunjukkan arah positif antara variabel *leverage*(DER)0,517026terhadap PBV. Apabila profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan(*C*), dan *Asset growth* dianggap konstan, maka setiap kenaikan 0,517026sebesar satu satuan akan menaikan PBV sebesar 0,517026

Uji t (parsial) adalah uji yang digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.Jika hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi > 0,05, maka hipotesis diterima.Sedangkan jika hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi < 0,05, maka hipotesis tidak dapat diterima. Hasil uji ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	(36,503270)	52,094960	(0,700706)	0,484700
ROA	10,100210	7,483699	1,349628	0,179500
SIZE	1,359118	1,826590	0,744074	0,458200
GROWTH	0,093857	1,725071	0,054408	0,956700
DER	0,517026	0,303121	1,705679	0,090500

Nilai signifikansi untuk uji-F sebesar 0.000000 yang artinya nilai signifikansi lebih kecil dari nilai tingkat signifikansi α (α = 0.05). Nilai signifikansi < dari α, maka H_0 ditolak. Artinya profitabilitas (ROA),ukuran perusahaan(*size*), *Asset growth*,dan DERsecara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan tingkat keyakinan 95%.

Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,890326 atau 89,03 %. Hal ini memberikan arti bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan*return on asset*(ROA), ukuran perusahaan (*size*)yang diukur dengan menggunakan *Ln total assets*, pertumbuhan aset perusahaan (*asset growth*), dan *leverage* perusahaanyang diukur dengan menggunakan*debt to equity ratio*(DER)dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 0,890326 atau 89,03 % maka dapat

dikatakan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan dengan menggunakan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kepemilikan institusional. Sedangkan sisanya 0,109674 atau 10,97% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Hasil uji analisis regresi bergandadigunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan(*size*),*Asset growth*,dan*leverage*(DER) terhadap nilai perusahaan. Berikut ini tabel mengenai analisis regresi berganda:

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *ROA* berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *PBV*. Profitabilitas yang merupakan perbandingan antara *net income* dengan *total asset* digunakan digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan melalui proses operasionalnya. Makin tinggi tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadi sinyal yang positif bagi investor karena makin tinggi tingkat keuntungan makin tinggi pula pengembalian yang akan diterima investor dalam bentuk dividen. Dividen yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Makin banyak investasi yang mengalir masuk ke dalam perusahaan akan meningkatkan harga saham dan harga saham yang meningkat akan menaikkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *size*berpengaruh secara positif dan tidak signifikan *PBV*.Ukuran perusahaan dilihat berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*price to book value*). Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar atau perusahaan dengan aktiva yang besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi usaha, sehingga walaupun memiliki peluang yang lebih besar untuk menghasilkan keuntungan, ketika perusahaan tidak berani melakukan ekspansi usaha maka peluang untuk menghasilkan keuntungan yang lebih banyak akan lenyap.Berdasarkan hasil penelitian, besar kecilnya perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai suatu perusahaan secara signifikan. Ukuran perusahaan bukan menjadi hal utama yang diamati investor sebelum menanamkan modalnya. Dari sisi investor, mengamati kinerja perusahaan serta kebijakan dividen lebih meyakinkan untuk melihat prospek perusahaan ke depannya dibandingkan melihat seberapa besar ukuran perusahaan tersebut.

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwavariabel *asset growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *PBV*.Pertumbuhan aset perusahaan yang dilihat dari pertumbuhan asset (*asset growth*) memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (*price to book value*). Pertumbuhan aset adalah salah satu dari tujuan yang diinginkan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan. Apabila perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar pula tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan. Apabila dilihat dari sisi investor, pertumbuhan perusahaan yang baik diharapkan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan.

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *DER* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *PBV*.*Leverage* perusahaan yang diukur dengan rasio *debt to equity* merupakan perbandingan antara dana yang berasal dari kreditor (*total debt*) dengan dana yang berasal dari pemegang saham (*total equity*).Tingkat hutang perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan sudah memiliki kredibilitas yang baik sebagai kreditor bank. Kreditor tidak mungkin mau mengalirkan dana pinjaman bagi perusahaan yang tidak mempunyai kemampuan untuk melunasi hutang, atau dengan kata lain mencari klien dengan tingkat kredibilitas yang tinggi. Hal tersebut yang membuat investor merasa bahwa perusahaan dapat dipercaya. Selain itu, kebijakan hutang yang besar juga dapat

menjadi sinyal kepada masyarakat bahwa perusahaan telah merencanakan strategi untuk jangka panjang, dan investor yang melihat akan mengambil keadaan tersebut sebagai sebuah peluang, sehingga tertarik untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan yang kemudian akan meningkatkan harga pasar saham. Harga pasar saham yang meningkat juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini, yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, hasil uji parsial atau uji-t menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan memiliki berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dari penelitian ini dikarenakan: (1) Periode pengamatan dalam penelitian ini relatif pendek, yaitu 3 tahun yang dimulai dari tahun 2015-2017.(2) Penelitian ini hanya menggunakan 4 varibel independen untuk menganalisis nilai perusahaan, yaitu variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset perusahaan, dan leverage perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan, dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu: (1) Rentang waktu untuk penelitian selanjutnya juga diharapkan diperpanjang agar dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap tentang keadaan perusahaan yang diteliti. (2) Pada penelitian ini variabel independen yang diuji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih terbatas, hanya berjumlah 4 variabel yaitu variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan aset perusahaan, dan leverage perusahaan. Pada penelitian selanjutnya, peneliti diharapkan dapat menambahkan jumlah variabel independen yang dianggap dapat mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan agar dapat memberikan lebih banyak pertimbangan bagi investor dalam melihat faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DATAR PUSTAKA

Ajija, Shochrul R., dkk. (2011). *Cara cerdas menguasai eviews*. Jakarta: Salemba Empat.

Aritonang R., L. R. (2007). *Riset pemasaran. Teori dan praktik*. Jakarta: Ghalia Indonesia.

Block, Stanley B and Geoffrey A. Hirt. (1997). *Foundation of Financial Management, 8th edition*. Chicago: Richard D. Irwin.

Brealey, Richard A, Stewart C. Myers, dan Alan J.Marcus. (2008). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi kelima Jilid I. Jakarta: Erlangga.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. (2001). Manajemen Keuangan, edisi kedelapan buku II. Jakarta: Erlangga.

Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. (2014). *Essentials of Financial Management, 3rd edition*. Singapore: Cengage Learning Asia Pte Ltd.

Brooks, Raymond. (2013). *Financial Management: Core Concept, 2nd edition*. Harlow: Pearson Education Limited.

Chaidir. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi). 1(2), 1-21.

Dewi, Putu Yunita Saputra, Gede Adi Yuniarta, dan Ananta Wikrama Tungga Atmadja. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas

Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012. E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1. 2(1), 1-10.

Gibson, Charles H. (2013). *Financial Statement Analysis, 13th edition*. Norwalk: South-Western.

Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, and Scott Holmes. (2010). *Accounting Theory, 7th edition*. Milton: John Wiley & Sons Australia, Ltd.

Hidayah, Nurul. (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.

Kusiyah dan Arief. (2017). *The Determinants of Firm Value on Commercial Banks in Indonesia. Journal of Engineering and Applied Sciences*. 12(2), 408-416.

Machfoedz, Masud. (1989). Akuntansi Manajemen, Edisi 4 Jilid I. Yogyakarta: BPFE.

Paminto, Ardi, Djoko Setyadi, and Jhonny Sinaga. (2016). *The Efect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia.* European Journal of Business and Management. 8(33), 123-134.

Pratama, I Gusti Bagus Angga dan I Gusti Bagus Wiksuana. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. E-Jurnal Manajemen Unud. 5(2), 1338-1367.

Rasyid, Abdul. (2015). *Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability, and Company's Growth Towards Firm Value. International Journal of Business and Management Invention.* 4(4),25-31.

Stiyarini dan Bambang Hadi Santoso. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. 5(2), 1-21.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. (1995). Manajemen Keuangan, edisi 9 jilid I. Jakarta: Binarupa Aksara.