

Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Indira Putriningtyas¹⁾; Fitri Yetti²⁾; Dahlia Pinem^{3*)}

¹⁾ putri.indira28@gmail.com, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

²⁾ fitrivetty61@yahoo.com, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

^{3*)} pinem_dahlia@yahoo.com, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

^{*)} Correspondence Author

Article Info:

Keywords:

Leverage;
Liquidity;
Sales Growth;
Firm Value.

Article History:

Received : 2019-05-11
Revised : 2019-06-04
Accepted : 2019-07-18

Article Doi:

<http://doi.org/10.22441/jies.v8i2.7338>

Abstract

This research was conducted to test the influence of the leverage, liquidity and sales growth of firm value. "Doing research on the company's Sub Sector Miscellaneous Industry which listed on the Indonesia Stock Exchange as a sample. The technique of determination of the sample using the method of purposive sampling (purposive sampling method). The selection of the sample of 43 company Sub Sector Miscellaneous Industry were listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017 produce company 20 is acceptable. "Data analysis is done using the Microsoft Excel 2016 and hypothesis testing in this study using a Panel Data Regression Analysis with the program E-Views 9.0 and the level of significance of 5%. The results of the test were obtained (1) the leverage is represented by DER effect positive significantly to firm value, (2) liquidity is represented by CR no effect significantly to the firm value, (3) Sales Growth is represented by SG no effect significantly to firm value.

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Teknik penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling (purposive sampling method). Pemilihan sampel dari 43 Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017 menghasilkan 20 perusahaan yang dapat diterima. Analisis data dilakukan menggunakan Microsoft Excel 2016 dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Data Panel dengan program E-Views 9.0 dan tingkat signifikansi 5%. Hasil dari pengujian diperoleh (1) *leverage* yang dinyatakan dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) likuiditas yang dinyatakan dengan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) pertumbuhan penjualan yang dinyatakan dengan SG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *leverage, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan.*

PENDAHULUAN

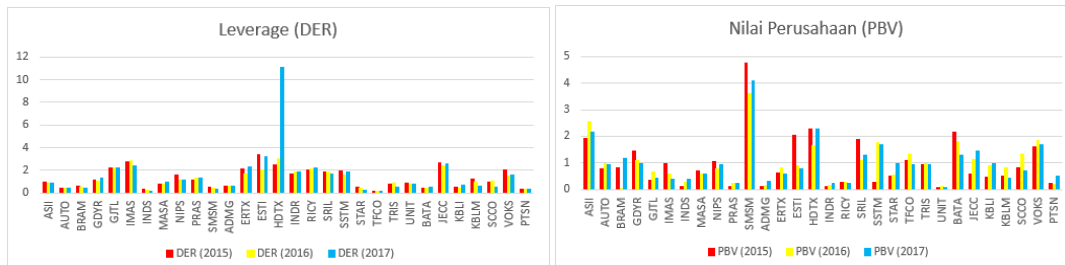
Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang. Nilai perusahaan merupakan indikator sekaligus persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam melakukan kinerja keuangan perusahaan dan harga saham dari perusahaan. Oleh karenanya, nilai perusahaan sebagai salah satu indikator penting yang dilihat oleh para investor pada keinginannya untuk menentukan saham yang akan dibeli.

Leverage menunjukkan sejauh apa perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. *Trade-off theory* menyatakan tujuan penggunaan hutang adalah untuk menambah nilai perusahaan karena bunga yang timbul dari hutang merupakan pengurang pajak, tetapi hutang juga membawa biaya terkait dengan kebangkrutan potensial perusahaan, oleh karena itu perusahaan harus menentukan kebijakan yang dapat menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dengan biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2016 variabel *leverage* mengalami peningkatan pada sektor aneka industri sebanyak enam perusahaan seperti IMAS, MASA, HDTX, RICY, SRIL, dan PTSN. Sedangkan pada tahun 2016 variabel nilai perusahaan

mengalami penurunan pada sektor aneka industri seperti IMAS, MASA, HDTX, RICY, SRIL, dan PTSN. Begitu juga pada tahun 2017, variabel *leverage* yang mengalami peningkatan pada sektor aneka industri sebanyak sepuluh perusahaan seperti ASII, AUTO, GDYR, ERTX, ESTI, RICY, SSTM, TFCO, BATA, dan VOKS. Sedangkan pada tahun 2017 variabel nilai perusahaan mengalami penurunan pada sektor aneka industri seperti ASII, AUTO, GDYR, ERTX, ESTI, RICY, SSTM, TFCO, BATA, VOKS.

Gambar 1. Data DER dan PBV

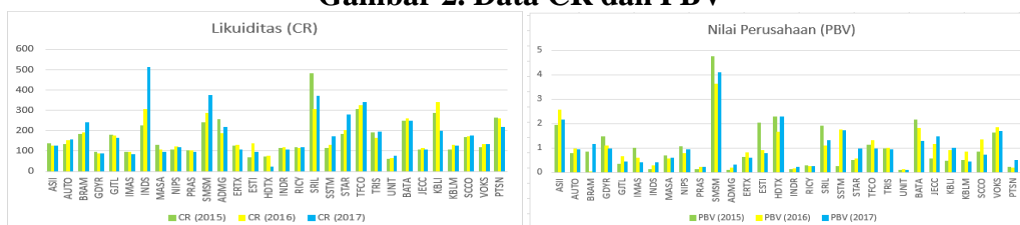


Sumber: www.idx.co.id (2017) (data diolah).

Fenomena ini disebabkan karena tujuh dari sembilan indeks sektoral IHSG bergerak di zona merah dengan tekanan utama dari sektor aneka industri yang merosot 1,82%, pelemahan sektor aneka industri ini didorong oleh saham ASII yang melemah 2,01%, serta saham AUTO yang merosot 6,90% (Nugroho, 2017). Hal ini tidak sejalan dengan teori semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dikemukakan oleh Sudana (2011, hlm.153). Fenomena di atas didukung oleh hasil penelitian Mery (2017), Timbuleng, Nangoy dan Saerang (2015) dan Ogolmagai (2013) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Mandey, Pangemanan dan Pangerapan (2017), Utomo (2016) dan Wijayanti, Nur dan Setyo (2016) bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dapat digunakan sebagai salah satu acuan dalam melakukan analisis laporan keuangan untuk mengetahui kinerja perusahaan dan memprediksi potensi perusahaan dimasa yang akan datang. Untuk dapat memenuhi kewajiban tersebut, manajemen harus mempersiapkan asset yang benar-benar siap menjadi uang kas dalam waktu dan jumlah yang sesuai. Tingkat likuiditas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek.

Gambar 2. Data CR dan PBV



Sumber: www.idx.co.id (data diolah).

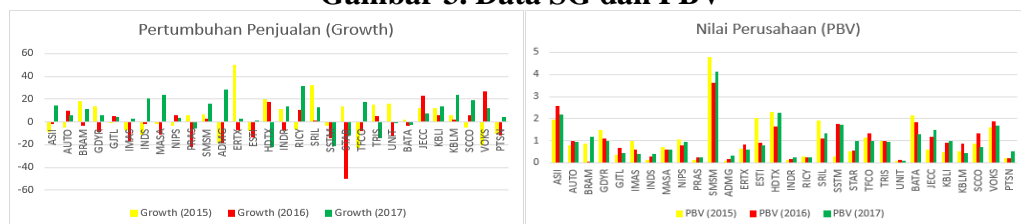
Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2016 variabel likuiditas mengalami peningkatan pada sektor aneka industri sebanyak enam perusahaan seperti BRAM, NIPS, SMSM, ESTI, HDTX, dan BATA. Sedangkan pada tahun 2016 variabel nilai perusahaan mengalami penurunan pada sektor aneka industri seperti BRAM, NIPS, SMSM, ESTI, HDTX, dan BATA. Begitu juga pada tahun 2017, variabel likuiditas mengalami peningkatan pada sektor aneka industri sebanyak enam perusahaan seperti BRAM, INDS, SMSM, ADMG, SRIL, dan STAR. Sedangkan pada tahun 2017 variabel nilai perusahaan

mengalami penurunan pada sektor aneka industri seperti BRAM, INDS, SMSM, ADMG, SRIL, dan STAR. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Fahmi (2017) menyatakan bahwa kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus. Anggapan tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga peningkatan likuiditas akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Jika perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi para investor mempersiapkan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat, semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Fenomena di atas didukung oleh hasil penelitian Jayanti (2018), Oktrima (2017), dan Putri dan Ukriyawati (2016) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Dunanti (2017), Putra dan Lestari (2016) dan Rompas (2013) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksikan pencapaian perusahaan di masa depan. Semakin besar penjualan maka peluang perusahaan untuk memperoleh laba dari hasil operasinya juga akan semakin besar serta menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik. Perkembangan dan pertumbuhan tersebut akan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus kedepannya yang menarik minat investor untuk melakukan investasi. Semakin banyak investor yang melakukan investasi maka harga saham akan meningkat sehingga peningkatan harga saham tersebut akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan dan akan memberikan sinyal positif kepada investor. Sinyal tersebut semakin diminati oleh investor sehingga harga saham akan meningkat, peningkatan harga saham akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan *signalling theory*.

Gambar 3. Data SG dan PBV



Sumber: www.idx.co.id (data diolah).

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa pada tahun 2016 variabel pertumbuhan penjualan yang mengalami peningkatan pada sektor aneka industri sebanyak dua perusahaan seperti NIPS dan RICY. Sedangkan pada tahun 2016 variabel nilai perusahaan yang mengalami penurunan pada sektor aneka industri seperti NIPS dan RICY. Begitu juga pada tahun 2017, variabel pertumbuhan penjualan yang mengalami pada sektor aneka industri seperti NIPS dan RICY. Begitu juga pada tahun 2017, variabel pertumbuhan penjualan yang mengalami peningkatan pada sektor aneka industri sebanyak sebelas perusahaan seperti ASII, GDYR, IMAS, PRAS, ERTX, ESTI, RICY, TFCO, BATA, KBLM, SCCO. Sedangkan pada tahun 2017 variabel nilai perusahaan mengalami penurunan pada sektor aneka industri seperti ASII, GDYR, IMAS, PRAS, ERTX, ESTI, RICY, TFCO, BATA, KBLM, SCCO. Hal ini tidak sejalan dengan teori bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan dalam penjualan akan mampu meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan dan pada akhirnya nilai perusahaan akan ikut meningkat yang dikemukakan oleh Ross *et al.*, (2015). Fenomena di atas didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Mandalika (2016), Limbong dan Chabachib (2016) dan Hansen and Juniarti (2014) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Nirmala, Moeljadi dan Andarwati (2016), Sandag

(2015) dan Pantow, Murni dan Trang (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara *leverage*, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada aneka industri. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan manfaat antara lain:

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan agar dapat melengkapi teori di bidang manajemen terutama yang berkaitan dengan analisis keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan serta referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi oleh para pelaku usaha dan manajemen perusahaan untuk meningkatkan kualitas kinerja finansial perusahaan serta memberikan motivasi.

2) Bagi Para Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan bahan evaluasi dan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk investasi.

METODE

Penelitian ini dibuat sebagai suatu studi empiris dalam rangka menguji hipotesis yang dirumuskan dimana untuk membuktikan signifikansi leverage, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya penelitian ini untuk menguji hubungan antara variabel independen yaitu leverage, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Operasional variabel dibutuhkan untuk menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian. Penelitian yang dilakukan yaitu dengan membagi variabel penelitian sesuai dengan judul penelitian sebagai berikut:

a) Variabel Independen (variabel Bebas)

1. Rasio Leverage

Leverage pada penelitian ini diambil dari debt equity ratio yaitu untuk memberikan gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (Equity) perusahaan. Leverage diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).

Berikut ini rumus Debt to Equity Ratio (DER) yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2. Rasio Likuiditas

Likuiditas pada penelitian ini diambil dari current ratio yaitu dengan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR).

Berikut ini rumus Current Ratio (CR) yaitu:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3. Rasio Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan pada penelitian ini diambil dari penjualan tahun saat ini dikurangi penjualan tahun sebelumnya dibagi penjualan tahun sebelumnya. Pertumbuhan diukur dengan Sales Growth (SG).

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

b) Variabel dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen atau terikat pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Price Book Value (PBV).

Berikut ini rumus Price Book Value (PBV) yaitu:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga saham perlembar}}{\text{Nilai buku perlembar}}$$

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pengamatan 2014-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pengamatan tahun 2014-2017.

Analisis Regresi Data Panel

Alat analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh leverage, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, karena data yang digunakan merupakan gabungan antara data time series dan cross section dalam periode 2014 sampai dengan 2017". Adapun model dasar dari regresi data panel dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \mu_{it}$$

Dimana:

Y_{it} = Nilai Perusahaan diukur dengan Price Book Value (PBV)

X_1 = Leverage diukur dengan Debt Equity Ratio (DER)

X_2 = Likuiditas diukur dengan Current Ratio (CR)

X_3 = Pertumbuhan diukur dengan Sales Growth (SG)

β = Konstanta

i = Nama Perusahaan Aneka Industri

t = Periode Waktu

μ = Error Term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Persamaan Analisis Regresi Data Panel

Dari hasil pengujian uji F restricted, uji hausman, dan uji lm dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dinyatakan baik dengan menggunakan random effect model. Pengujian analisis regresi data panel dilakukan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan dependen melalui pengaruh *leverage* (DER), likuiditas (CR), dan pertumbuhan penjualan (SG) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Metode ini dilakukan dengan menggunakan program eviews 9.0 untuk menguji persamaan regresi.

Berdasarkan tabel 1 hasil pengujian pada model regresi data panel, selanjutnya dapat ditulis persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$PBV = 1.140790 + 0.505898 (DER) - 0.058235 (CR) - 1.186253 (SG)$$

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (PBV).

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable : PBV

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 11/16/18 Time: 13:28
Sample: 2014 2017
Periods included: 4
Cross-sections included : 20
Total panel (balanced) observations : 80
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob .
C	1.140790	0.959282	1.189212	0.2381
DER	0.505898	0.166679	3.035169	0.0033
CR	-0.058235	0.345085	-0.168756	0.8664
SG	-1.186253	1.273406	-0.931559	0.3545

Sumber : Output E-Views 9.0

Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Leverage* (DER), Likuiditas (CR), Pertumbuhan Penjualan (SG). Data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan, yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	DER	CR	SG
Mean	1.816037	1.585917	1.628806	0.027155
Maximum	21.29758	11.09793	5.206524	0.822169
Minimum	0.070115	0.135116	0.228703	-0.500012
Std. Dev.	3.063009	1.712778	0.911065	0.162217
Observations	80	80	80	80

Sumber: Output E-Views 9

Berdasarkan tabel 2 output E-Views 9 statistik deskriptif untuk mengetahui seberapa besar tingkat Nilai Perusahaan (PBV), *Leverage* (DER), Likuiditas (CR), dan Pertumbuhan Penjualan (SG). Adapun interpretasi statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

a. Variabel Nilai Perusahaan (PBV)

Rata-rata PBV dari 20 perusahaan aneka industri selama 4 tahun adalah 1.816037. Hal ini dapat menunjukkan bahwa tingkat kesejahteraan pemegang saham melalui harga saham meningkat, dari 20 perusahaan aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 rata-rata hampir semua sama baik. Dimana PBV terendah pada Nusantara Inti Corpora Tbk sebesar 0.070115 di tahun 2017. Untuk PBV yang tertinggi dimiliki oleh Grand Kartech Tbk sebesar 21.29758 di tahun 2017. Dengan nilai standar deviasi sebesar 3.063009 artinya penyebaran data *Price Book Value* (PBV) berada diatas rata-rata adanya kesenjangan jauh antara nilai maksimum yang dimiliki oleh Grand Kartech Tbk dengan nilai minimum yang dimiliki oleh Nusantara Inti Corpora Tbk dengan demikian “semakin besar nilai standar deviasi maka data sampel semakin menyebar bervariasi dari rata-ratanya”.

b. Variabel *Leverage* (DER)

Rata-rata DER dari 20 perusahaan aneka industri selama 4 tahun adalah 1.585917. Hal ini menunjukkan seberapa besar perbandingan tingkat utang perusahaan dengan modal sendiri di perusahaan aneka industri yang tercatat di BEI. DER yang terendah dimiliki oleh Indospring Tbk sebesar 0.135116 di tahun 2017. Untuk DER yang tertinggi dimiliki oleh Pania Indo Resources Tbk sebesar 11.09793 di tahun 2017. Dengan nilai standar deviasi sebesar 1.712778 artinya penyebaran data *Debt to Equity Ratio* (DER) berada diatas rata-

rata adanya kesenjangan jauh antara nilai maksimum yang dimiliki oleh Panasia Indo Resources Tbk dengan nilai minimum yang dimiliki oleh Indospring Tbk dengan demikian semakin besar nilai standar deviasi maka data sampel semakin menyebar bervariasi dari rata-ratanya.

c. Variabel Likuiditas (CR)

Rata-rata CR dari 20 perusahaan aneka industri selama 4 tahun adalah 1.628806. Hal ini menunjukkan perusahaan aneka industri yang tercatat di BEI dalam perbandingan kemampuan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan asset lancarnya. CR yang terendah dimiliki oleh Panasia Indo Resources Tbk sebesar 0.228703 di tahun 2017. Untuk CR yang tertinggi dimiliki oleh Multi Prima Sejahtera Tbk sebesar 5.206524 di tahun 2017. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0.911065 artinya penyebaran data *Current Ratio* (CR) berada dibawah rata-rata adanya kesenjangan antara nilai maksimum yang dimiliki oleh Multi Prima Sejahtera Tbk dengan nilai minimum yang dimiliki oleh Panasia Indo Resources Tbk dengan demikian semakin kecil nilai standar deviasi maka data sampel semakin homogen atau sama baik dari rata-ratanya.

d. Variabel Pertumbuhan Penjualan (SG)

Rata-rata SG dari 20 perusahaan aneka industri selama 4 tahun adalah 0.027155. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki pertumbuhan pada penjualan perusahaan aneka industri yang tercatat di BEI. SG yang terendah dimiliki oleh Star Petrochem Tbk sebesar -0.500012 di tahun 2016. Untuk SG yang tertinggi dimiliki oleh Multi Prima Sejahtera Tbk sebesar 0.822169 di tahun 2016. Dengan nilai standar deviasi sebesar 0.162217 artinya penyebaran data *Sales Growth* (SG) berada diatas rata-rata adanya kesenjangan antara nilai maksimum yang dimiliki oleh Multi Prima Sejahtera Tbk dengan nilai minimum yang dimiliki oleh Star Petrochem Tbk dengan demikian semakin besar nilai standar deviasi maka data sampel semakin menyebar bervariasi dari rata-ratanya.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *Leverage* (X1), Likuiditas (X2), dan Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y) . Pengambilan keputusan hipotesis dalam uji t ini dapat diukur dengan membandingkan nilai signifikansi dengan nilai kritisnya.

Uji t (Pengujian Parsial)

Untuk menguji pengaruh variabel bebas dimana *leverage*, likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan atau tidak terhadap nilai perusahaan secara parsial . Adapun hipotesis untuk uji t, sebagai berikut:

$H_a : \beta_1 \neq 0$, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan .

$H_a : \beta_2 \neq 0$, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_3 \neq 0$, pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan .

Uji t dilakukan dengan cara membandingkan thitung dengan ttabel pada $\alpha = 0.05$ (one tail) dalam daerah bebas (df) $n-k$ atau $80-4 = 76$ (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel), dimana didapat kesimpulan sebagai berikut:

1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima (terdapat pengaruh) .

2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak terdapat pengaruh) .

Berdasarkan nilai probabilitas (signifikan) dasar pengambilan keputusannya adalah:

1) Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak signifikan) .

2) Jika signifikansi $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima (signifikan) .

Tabel 3. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob .
----------	-------------	------------	-------------	--------

C	1.140790	0.959282	1.189212	0.2381
DER	0.505898	0.166679	3.035169	0.0033
CR	-0.058235	0.345085	-0.168756	0.8664
SG	-1.186253	1.273406	-0.931559	0.3545

Sumber: Output E-Views 9.0

Berdasarkan hasil olah data statistik dengan menggunakan program E-Views 9.0 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independent terhadap variabel dependent secara parsial sebagai berikut:

a. Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 3 diatas, didapat hasil *Leverage* yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari α yaitu $0.0033 < 0.05$ dengan koefisien sebesar 0.505898 dan nilai thitung lebih besar dari ttabel yaitu $3.035169 > 1.99167$ dengan $df = 80-4 = 76$ dan taraf signifikan 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dilihat arahnya dapat diartikan bahwa *Leverage* (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

b. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 3 diatas, didapat hasil Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α yaitu $0.8664 > 0.05$ dengan koefisien sebesar -0.058235 dan nilai thitung lebih kecil dari ttabel yaitu $-0.0168756 < 1.99167$ dengan $df = 80-4 = 76$ dan taraf signifikan 5%, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Sehingga dilihat arahnya dapat diartikan bahwa Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

c. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (SG) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4 diatas, didapat hasil Pertumbuhan yang diukur dengan Pertumbuhan Penjualan (SG) menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari α yaitu $0.3545 > 0.05$ dengan koefisien sebesar -1.186253 dan nilai thitung lebih kecil dari ttabel yaitu $-0.931559 < 1.99167$ dengan $df = 80-4 = 76$ dan taraf signifikan 5%, maka H_0 diterima dan H_a ditolak". "Sehingga dilihat arahnya dapat diartikan bahwa Pertumbuhan Penjualan (SG) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji ini dilakukan untuk mengukur seberapa besar proporsi variabel dependen (Nilai Perusahaan) dijelaskan oleh semua variabel independen (*Leverage*, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan). Semakin besar koefisien determinasi maka semakin besar variabel independennya dan menjelaskan variansi dari variabel dependennya. Besarnya nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4 tersebut menunjukkan nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah Adjusted R Square sebesar 0.100997. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *Leverage*, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan menerangkan atau menjelaskan 10.10% terhadap total variansi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Dan sisanya sebesar 89.90% (100%-10.10%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi (R²)

"R-squared"	0.135136	"Mean dependent var"	0.503864
"Adjusted R-	0.100997	"S.D. dependent	1.650899

squared”		var”	
“S.E. of regression”	1.565313	“Sum squared resid”	186.2156
“F-statistic”	3.958364	“Durbin-Watson stat”	1.020099
“Prob(F-statistic)”	0.011170		

Sumber: Output E-Views 9

PEMBAHASAN

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 3 ditemukan bahwa *Leverage* yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai probabilitasnya $0.0033 < 0.05$, maka hipotesis pertama (H1) penelitian ini diterima. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diperoleh hasil bahwa *Leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya perubahan *Leverage* berdampak pada perubahan Nilai Perusahaan. Semakin tinggi atau semakin rendahnya *Leverage* akan mempengaruhi tinggi atau rendahnya Nilai Perusahaan. Berdasarkan teori semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh Brigham & Houston (2013), menjelaskan bahwa adanya suatu teori dalam *trade off theory* dimana penggunaan utang yang lebih tinggi akan meningkatkan laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor.

Semakin tinggi *leverage* menunjukkan perusahaan dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan dapat memanfaatkan semaksimal mungkin penggunaan modal eksternal dalam mengembangkan perusahaan dengan adanya peningkatan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Mandey, 2017), (Utomo, 2016) dan (Wijayanti dkk, 2016) menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 4 ditemukan bahwa Likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai probabilitasnya $0.8664 > 0.05$, maka hipotesis kedua (H2) penelitian ini ditolak. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diperoleh hasil bahwa Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Artinya perubahan Likuiditas tidak berdampak pada perubahan Nilai Perusahaan. Semakin tinggi atau semakin rendahnya Likuiditas, tidak menjamin Nilai Perusahaan menjadi tinggi.

Dapat dikatakan bahwa seorang investor menyukai kas yang besar dimana investor beranggapan jika perusahaan memiliki kas yang besar maka perusahaan mampu membayarkan dividen tunai. Namun, pada kenyataannya kas yang besar pada perusahaan tidaklah baik karena menandakan kesempatan bertumbuh perusahaan cenderung rendah. Jika perusahaan hanya menyimpan kasnya bertanda perusahaan tersebut terlalu likuid karena tidak mempergunakan kasnya untuk kegiatan aktiva produktif karena dana yang dimiliki perusahaan hanya mengendap saja tidak dipergunakan untuk dapat menghasilkan suatu laba. Hal ini dikarenakan oleh banyaknya aktiva lancar yang tersedia tetapi tidak di pergunakan untuk mengembangkan usahanya. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jayanti (2018), Oktrima (2017), dan Putri & Ukhriyawati (2016) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan current ratio (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 4 ditemukan bahwa Pertumbuhan yang diukur dengan Pertumbuhan Penjualan (SG) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai

Perusahaan (PBV) dengan nilai probabilitasnya $0.3545 > 0.05$, maka hipotesis ketiga (H3) penelitian ini ditolak. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diperoleh hasil bahwa Pertumbuhan Penjualan (SG) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Dengan kata lain, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Pertumbuhan yang dilihat dari sisi penjualan yang dimiliki perusahaan semakin besar pertumbuhan penjualan (SG) tidak menjamin akan mendapatkan Nilai Perusahaan (PBV) yang tinggi. Dapat dikatakan pertumbuhan dengan menggunakan kesempatan investasi sebaik-baiknya melakukan penjualan yang terus meningkat disetiap tahunnya menandakan kinerja perusahaan bagus tetapi pada kenyataannya pertumbuhan penjualan tidak dapat menaikkan nilai perusahaan karena pertumbuhan penjualan bukan menjadi fokus utama investor mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan aneka industri. Investor memandang pertumbuhan penjualan merupakan hasil yang belum final karena pendapatan masih dikurangi dengan biaya operasi. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Astutik (2017), Mandalika (2016), dan Limbong & Chabachib (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pertumbuhan penjualan tidak menaikkan nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis melalui analisis regresi data panel pada pembahasan, maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut: (a) Hasil pengujian variabel *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini terbukti; (b) Hasil pengujian variabel Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini tidak terbukti; (c) Hasil pengujian variabel Pertumbuhan Penjualan yang diukur dengan *Sales Growth* (SG) menunjukkan hasil yang menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan “tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini tidak terbukti.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diuraikan untuk menambah referensi selanjutnya ada beberapa saran yang bermanfaat, antara lain:

a. Aspek Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah populasi perusahaan aneka industri yang akan dijadikan sampel dalam penelitian dan disarankan juga untuk menambah variabel independen serta memasukan rasio-rasio dan menambah periode pengamatan diluar penelitian ini agar dapat diketahui faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan aneka industri agar hasil penelitian yang diperoleh akan lebih maksimal dan menggambarkan kondisi yang ada.

b. Aspek Praktis

Bagi manajemen kondisi kinerja keuangan diharapkan dapat menjadi pertimbangan dalam mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan rasio dan metode tertentu. Perusahaan juga diharapkan mampu menjaga nilai perusahaan yang merupakan indikator persepsi investor melalui kinerja keuangan perusahaan dan harga saham. Dan bagi para investor,

sebelum melakukan investasi pada perusahaan aneka industri sebaiknya mengetahui tentang informasi keuangan dan kinerja perusahaan aneka industri tersebut agar memperoleh pengembalian yang diharapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE Semarang*, 9(1), 32–49.
- BEI. (2017). *Laporan Keuangan Tahunan*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dunanti, I. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal MAKER*, 3(2).
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan, Edisi 4*. Bandung: Alfabeta.
- Hansen, V., & Juniarti. (2014). Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Jurnal Business Accounting Review*, 2(1).
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan, Edisi 1*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Jayanti, F. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 3(2), 34–44.
- Limbong, D. T. S., & Chabachib, M. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17880>.
- Mandalika, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal dan Pertumbuhan Penjualan terdaftar Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Sektor Otomotif). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(01), 207–218. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/download/10629/10218>.
- Mandey, S. R. (2017). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 1463–1473. <https://doi.org/10.35794/emba.v5i2.16213>.
- Mery, K. N. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *JOM Fekon*, 4(1), 2000–2014.
- Nirmala, A. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(3), 557–566. <https://doi.org/10.18202/jam23026332.14.3.16>.
- Nugroho, A. C. (2017). *Tujuh Sektor IHSG Melemah, Aneka Industri Penekan Utama*. <https://market.bisnis.com/read/20170330/7/641214/tujuh-sektor-ihsg-melemah-aneka-industri-penekan-utama>.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3), 81–89. <https://doi.org/10.35794/emba.v1i3.1375>.
- Oktrima, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: PT. Mayora Indah Tbk, Tahun 2011-2015). *Jurnal Sekuritas Manajemen Keuangan*, 1(1), 98–107.

- Pantow, M. S. R. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, 3(1), 961–971. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i1.7801>.
- Putra, A. N. D. A. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4044–4070. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>.
- Putri, R. W., & Ukhriyawati, C. F. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Bening*, 3(1), 52–73.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Rompas, G. P. (2016). Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 1(3), 252–262.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2015). *Pengantar Keuangan Perusahaan Fundamentals of Corporate Finance*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sandag, N. J. (2015). Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 214–225.
- Sitanggang, J. P. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Dilengkapi Soal dan Penyelesaiannya), Edisi 2*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Timbuleng, F., Nangoy, S. C., & Saerang, I. S. (2015). Pengaruh Faktor Likuiditas, Leverage, NPM dan ROI terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013). *Jurnal Emba*, 3(2), 546–557.
- Utomo, N. A. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 5(1), 82–94.
- Wijayanti, I., Nur, D. I., & B, G. S. (2016). Analisis Nilai Perusahaan pada Sektor Pertambangan Batubara di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 11(2).