

PENGARUH HARGA SAHAM, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR TERDAFTAR BEI 2018-2020

Herlina Novita¹, Ruth Samosir², Rutmia³, Kristina Sarumaha⁴, Eliza Saragih⁵

Universitas Prima Indonesia

²Corresponding author: ruthsamosir68@gmail.com

INFORMASI ARTIKEL

Article history:

Dikirim tanggal: 18/02/2022

Revisi pertama tanggal: 01/03/2022

Diterima tanggal: 17/05/2022

Tersedia online tanggal 29/06/2022

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan faktor penentu bagi investor untuk berinvestasi atas modalnya. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh harga saham, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur terdaftar di BEI tahun 2018-2020. Pengujian regresi linear berganda dilakukan pada 75 perusahaan manufaktur dengan periode observasi tahun 2018-2020. Hasil penelitian menunjukkan hanya *leverage* yang memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan harga saham, ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengimplikasikan bahwa investor perlu mempertimbangkan kinerja keuangan dan kinerja pasar dalam membuat keputusan investasi, terutama berkaitan dengan kontribusinya terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : harga saham, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, nilai perusahaan

ABSTRACT

High corporate value is a determining factor for investors to invest their capital. The purpose of this study is to analyze the effect of stock prices, firm size, profitability and leverage on the corporate value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. Multiple linear regression testing was conducted on 75 manufacturing companies with an observation period of 2018-2020. The results show that only leverage affects firm value, while stock prices, firm size and profitability do not significantly affect corporate value. The results of this study imply that investors need to consider financial performance and market performance in making investment decisions, especially concerning their contribution to firm value.

Keywords: stock price, firm size, profitability, leverage, firm value

1. Pendahuluan

Nilai suatu perusahaan merupakan penilaian investor atas kesuksesan sebuah perusahaan yang seringkali dihubungkan dengan harga saham yang ada. Jika harga saham relatif tinggi memberikan nilai tambah yang besar untuk perusahaan dan memperkuat kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan serta perkembangan perusahaan saat ini. Upaya untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan berperan krusial dalam memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Ketika mempertimbangkan nilai suatu perusahaan, investor tidak boleh lepas dari laporan keuangan tahunan sebagai informasi yang mencerminkan kinerja perusahaan.

Investor melaksanakan banyak analisis terkait dengan keputusan mereka untuk berinvestasi di perusahaan. Salah satu informasi tersebut berasal dari laporan keuangan perusahaan. FASB no 1 mengemukakan bahwa laporan keuangan tahunan semestinya bermanfaat untuk berbagai pihak terkait perusahaan, dan laporan keuangan tahunan harus bisa memberikan bantuan kepada kreditur ataupun investor dalam menginterpretasikan situasi perusahaan. Laporan keuangan tahunan ialah sumber informasi yang beragam bagi seorang investor sebagai acuan atau dasar saat mengambil keputusan investasi di bursa saham atau pasar modal. Harga sebuah saham menggambarkan informasi yang saling berkaitan dengan reaksi pasar ketika informasi yang baru telah tersedia. Oleh karena itu, emiten yang tercatat di BEI wajib mengungkapkan laporan keuangan tahunan kepada BEI, masyarakat umum, dan investor pada setiap tahunnya. Seiring dengan berkembangnya pengetahuan masyarakat dan minat pada pasar modal, nilai suatu perusahaan bagi investor akan menjadi suatu faktor terpenting karena berkaitan dengan risiko dan imbalan yang diciptakan oleh investor.

Peningkatan dan penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Ketika harga per lembar saham meningkat, maka nilai perusahaan juga ikut meningkat, karena pasar percaya mengenai kinerja perusahaan dimasa depan. Ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset bisa mempengaruhi nilai perusahaan, melalui pengelolaan aset yang produktif. Profitabilitas menunjukkan pertimbangan antara pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan sehingga kelangsungan perusahaan tetap berjalan, meskipun nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh *leverage* (Astriani, 2014) yang mencerminkan penggunaan sumber daya eksternal dalam menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam dalam pengujian terhadap nilai perusahaan. Studi Sukma & Teguh (2014) menyatakan bahwa harga saham, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Dewi & Ekadjaja (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara positif berpengaruh pada nilai perusahaan. Demikian pula hasil penelitian Indriyani (2017) yang menunjukkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, tetapi hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Robiyanto dkk. (2020) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Studi yang berbeda dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017) yang menemukan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak selaras dengan temuan penelitian Nuraeni, Elfreda & Rina (2016) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam dan inkonklusif sehingga penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali dan memberikan bukti baru tentang determinan nilai perusahaan. Pengujian dilakukan pada perusahaan manufaktur pada periode 2018-2020 untuk memberikan informasi terkini tentang determinan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam mempertimbangkan kinerja keuangan dan kinerja pasar dalam membuat keputusan investasi, terutama berkaitan dengan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan kepercayaan investor, manajemen perusahaan harus mampu bersaing untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pengaturan penggunaan *leverage* sebagai modal eksternal dan mengoptimalkan pengelolaan aset yang dimiliki sehingga bisa meningkatkan profitabilitas yang dapat mempengaruhi harga saham dan peningkatan nilai perusahaan.

2. Kerangka Teoretis dan Pengembangan Hipotesis

Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) mengargumentasikan hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dan pengelola perusahaan atau pihak manajemen sebagai *agent*. Teori ini menyatakan adanya hubungan kerjasama antara dua belah pihak berdasarkan kontrak yaitu antara pemberi wewenang dengan yang diberi wewenang, untuk mengambil keputusan-keputusan terkait operasional perusahaan. *Agency Theory* relevan dalam menjustifikasi penelitian tentang nilai perusahaan, karena pengelolaan perusahaan yang kurang baik akan berdampak terhadap pencapaian nilai perusahaan.

Harga saham merupakan indikator yang dapat memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Saham dengan harga yang sangat tinggi maka nilai perusahaannya makin tinggi juga (Syahrinah, 2017). Harga saham ialah harga dari pasar riil yang mencerminkan harga atas sebuah saham pada pasar yang tengah berjalan ataupun apabila terjadi penutupan pasar, harga pasar disebut sebagai harga penutupan (Azis, 2015:80). Penelitian yang dilakukan oleh Rudangga & Sudiarta (2016) yang sejalan dengan hasil penelitian Sukma & Teguh (2014) menyatakan hasil bahwa tingginya suatu harga saham akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan apresiasi investor atas nilai perusahaan. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Harga saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Klasifikasi besar atau kecilnya ukuran perusahaan bisa diketahui dengan melihat dari total aset serta nilai saham (Ayu & Gerianta, 2018). Besaran skala perusahaan dapat berdampak terhadap meningkatnya harga saham perusahaan yang berimplikasi pada nilainya perusahaan yang meningkat (Pratiwi, 2011:12). Ukuran suatu perusahaan diprediksi bisa memberikan pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan karena ukuran perusahaan yang besar akan memudahkan perusahaan tersebut mendapatkan sumber pendanaan modal. Hasil penelitian Solichah (2015) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Dewi & Ekadjaja (2020) yang menyatakan bahwa secara positif ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pada nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan untuk mendatangkan keuntungan bagi perusahaan (Kasmir, 2012). Keuntungan yang dicapai atau diperoleh dapat berasal dari aktivitas operasional dan pendapatan dari aktivitas investasi. Dalam menarik investor untuk berinvestasi, manajemen bertujuan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Nilai perusahaan terjadi karena adanya kenaikan laba yang memberi dampak positif pada kenaikan nilai harga saham di pasar modal. Indikator profitabilitas merupakan gambaran dalam mendapatkan laba bagi pemegang saham, yang apabila rasio profitabilitas meningkat maka investasi pun meningkat. Demikian pula jika hasil *return on equity* (ROE) sebagai pengukuran profitabilitas, yang ketika meningkat maka nilai perusahaan juga naik (Hery, 2017:3). Penelitian Novianti & Yanti (2020) menghasilkan temuan bahwa secara positif signifikan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian Dewi & Wirajaya (2013) yang menunjukkan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai suatu perusahaan. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Leverage adalah ukuran jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai total asetnya. *Leverage* merupakan kemampuan perseroan guna melunasi hutang memakai ekuitas yang dimiliki. Namun demikian, *leverage* dapat berdampak negatif terhadap *value* suatu perusahaan karena *leverage* yang tinggi menunjukkan adanya kecenderungan suatu perusahaan menggunakan *leverage* menjadi struktur modalnya. Studi Bachrudin (2017) mengungkapkan bahwa *leverage* yang besar akan mempengaruhi investor dengan reaksi negatif yang bisa mempengaruhi terjadinya penurunan terhadap nilai perusahaan. Kontradiktif dengan hasil sebelumnya, penelitian Suwardika & Mustanda (2017) menyatakan bahwa *leverage* memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan dengan penggunaan sumberdaya eksternal, yang sejalan dengan penelitian Pratama (2016). Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
H₄ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik penelitian kuantitatif bisa ditafsirkan sebagai riset dengan metodenya yang mengacu pada filsafat positivisme, digunakan terhadap sampel atau populasi tertentu untuk dilakukan penelitian. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2018 – 2020 sejumlah 75 perusahaan. Teknik penyampelan menggunakan *purposive sampling* yaitu menentukan sampel melalui berbagai pertimbangan atau kriteria sebagaimana disajikan pada tabel 1 yang menjelaskan kriteria pengambilan sampel.

Variabel dependen dan independen yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan skala rasio. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan nilai buku saham (*price to book value*) merujuk pada Fahmi (2015:138). Variabel independen yang diuji terdiri dari harga saham, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage*. Harga saham ialah harga pada pasar riil, dan ialah harga yang penentuannya berdasarkan harga atas sebuah saham pada pasar yang tengah berjalan ataupun bila terjadi penutupan pasar (Anoraga & Pakarti, 2013: 89). Harga saham diukur menggunakan harga penutupan (*closing price*) merujuk pada Anoraga & Pakarti (2013: 89) serta Kasmir (2015:207). Ukuran perusahaan ialah sebuah

skala untuk menggolongkan besarnya perusahaan dan dapat diukur dengan jumlah penjualan, total aktiva, nilai saham dan lainnya (Ayu & Gerianta, 2018). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan total aset (Kurniasih, 2012:150). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan modal yang dimilikinya (Sutrisno, 2012:16), yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dengan membagi laba yang diperoleh dengan modal sendiri (Kasmir, 2014:137). Leverage ialah sebuah alat penting sebagai pengukur efektivitas pemakaian utang perusahaan. Leverage ialah pengukur besaran aktiva dengan pembiayaan hutang-hutang yang asalnya dari kreditur, bukanlah dari investor maupun pemegang saham (Prasetyorini, 2013). Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan total hutang dibagi dengan total aset (Kasmir, 2014).

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020	162
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak lengkap dalam menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2018-2020	(36)
3.	Perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020	(51)
4.	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	75
	Periode Penelitian	3 Tahun
	Jumlah pengamatan selama periode penelitian (75 x 3 tahun)	225

Data dalam penelitian ini dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Sebelumnya dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik, yang terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi. Uji normalitas bertujuan untuk menguji pada permodelan regresi apakah variabel pengganggu ataupun residu mempunyai distribusi normal. Terdapat 2 cara guna mendeteksi apakah residu terdistribusi normal yakni memakai analisis grafik serta uji statistik (Ghozali, 2020:154). Uji multikolinieritas untuk mengetahui apakah pada permodelan regresi dijumpai keberadaan korelasi dari variabel bebas (Ghozali, 2011). Uji Autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi gejala pengganggu di tahun saat ini dan sebelumnya pada model regresi (Ghozali, 2013:107), sedangkan uji heterokedastisitas dilakukan sebagai pengukur perbedaan ataupun persamaan varian nilai residual pada permodelan regresi (Ghozali, 2013:134). Model persamaan regresi yang diuji adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- X₁ = Harga Saham
- X₂ = Ukuran Perusahaan
- X₃ = Profitabilitas
- X₄ = Leverage
- a = Konstanta
- b₁, b₂, b₃, b₄ = Koefisien Regresi
- e = Standar error

4. Hasil dan Pembahasan

Pada bagian hasil dan pembahasan ini menyajikan tentang ststistik deskriptif, hasil uji asumsi klasik an hasil uji regresi linier berganda. Statistik deskriptif dari hasil penelitian ini disajikan pada tabel 2. Data dalam penelitian ini mengalami transformasi sehingga jumlah data dari 225 berkurang menjadi 190 data. Pada tabel 2 dapat diketahui bahwa variabel harga saham memiliki nilai minimum 0,36 oleh PT Palma Serasih Tbk di tahun 2019, dan nilai maksimum sebesar 4050,266 oleh PT Gudang Garam Tbk di tahun 2018, dengan rata-rata (mean) sebesar 144,43178 yang berarti bahwa nilai rata-rata harga saham yang diwakili oleh sampel perusahaan sebesar 144,43 persen serta nilai standar deviasi sebesar 447,642724 yang menunjukkan bahwa terjadi perbedaan nilai variabel harga saham terhadap rata-rata dalam penelitian ini sebesar 447,64 persen. Nilai minimum variabel ukuran perusahaan pada tabel sebesar 25,079 yang terdapat pada PT Chandra Asri Petrochemical Tbk tahun 2018, nilai maksimum sebesar 32,726 yang dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2020, dengan nilai mean sebesar 28,42464 yang berarti bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan yang diwakili oleh sampel perusahaan sebesar 28,42 persen. Nilai standar deviasi sebesar 1,416415 menunjukkan bahwa terjadi perbedaan nilai variabel ukuran perusahaan terhadap rata-rata dalam penelitian ini sebesar 141,64 persen.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	190	,036	4050,266	144,43178	447,642724
Ukuran perusahaan	190	25,079	32,726	28,42464	1,416415
Profitabilitas	190	,000	,295	,09737	,066505
Leverage	190	,003	,783	,37267	,175533
Nilai perusahaan	190	,207	10,152	2,03529	1,642485

Nilai profitabilitas dalam hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000 oleh PT Palma Serasih Tbk di tahun 2019. Nilai maksimum sebesar 0,295 yang terdapat pada PT Selamat Sempurna Tbk tahun 2019 dan nilai mean sebesar 0,09737 yang menandakan bahwa nilai rata-rata profitabilitas yang diwakili oleh sampel perusahaan sebesar 9,737 persen, nilai standar deviasi sebesar 0,066505 yang mencerminkan bahwa terjadi perbedaan nilai variabel profitabilitas terhadap rata-rata dalam penelitian ini sebesar 6,650 persen. Nilai variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,03 oleh PT Tempo Scan Pasific Tbk pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 0,783 dimiliki oleh PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk di tahun 2019 dengan nilai mean sebesar 0,37267 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata *leverage* yang diwakili oleh sampel perusahaan sebesar 37,267 persen. Nilai standar deviasi sebesar 0,175533 yang mencerminkan bahwa terjadi perbedaan nilai variabel *leverage* terhadap rata-rata dalam penelitian ini sebesar 17,553 persen. Pada tabel 3 tersebut menunjukkan nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,207 oleh PT Eterindo Wahanatama Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum sebesar 10,152 yang terdapat pada PT Wahana Interfood Nusantara Tbk tahun 2018. Nilai mean sebesar 2,03529 yang menandakan bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan yang diwakili oleh sampel perusahaan sebesar 203,529 persen, nilai standar deviasi sebesar

1,642485 yang menunjukkan bahwa terjadi perbedaan nilai variabel *leverage* terhadap rata-rata dalam penelitian ini sebesar 164,248 persen.

Hasil pengujian asumsi klasik berkaitan dengan uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig sebesar 0,15 lebih besar dari 0,05 ($0,115 > 0,05$) sehingga data berdistribusi normal. Hasil yang sama ditunjukkan oleh grafik p-plot yang titik-titiknya tersebar dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga bisa ditarik kesimpulannya bahwa data terdistribusi normal. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan variabel harga saham, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* memiliki nilai *Variance Inflation Factor* VIF <10 dan nilainya *tolerance* > 0,10, sehingga bisa dinyatakan bahwa seluruh data variabel tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas. Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,109. Pengukuran uji autokorelasi ialah $dU < d < 4 - dU$. Pada penelitian ini menggunakan 4 variabel serta 190 sampel maka nilai $dU=1,805$ dan $dL=1,719$. Merujuk pada pengukurannya yang dihasilkan $1,805 < 2,109 < (4 - 1,805)$ yakni $1,805 < 2,109 < 2,195$ maka dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji heterokedastisitas menggunakan gambar tidak terdapat pola tertentu serta ada sejumlah titik-titiknya tersebarnya diatas serta di bawah nilai 0 yang menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa data telah memenuhi asumsi klasik sehingga dapat dilanjutkan pada tahapselanjutnya yaitu uji regresi linier berganda.

Hasil pengujian regresi linear berganda diringkas pada tabel 3, yang menunjukkan hasil uji F (pengaruh simultan), koefisien determinasi dan uji t (pengaruh parsial). Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,123. Hal tersebut berarti bahwa 12,3% dari variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas (independen), sedangkan sisanya sebesar 87,7% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model yang dispesifikasikan. Dari tabel 3 juga menunjukkan nilai F hitung sebesar 7,242 dengan nilai signifikannya bernilai $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan kelayakan model dalam memprediksi, yang menandakan bahwa nilai perusahaan secara bersama-sama (simultan) dipengaruhi oleh harga saham, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage*. Hasil uji signifikansi parameter individual (uji t atau uji parsial) menunjukkan hanya variabel *leverage* yang memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Adapun variabel lainnya seperti harga saham, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t	Signifikansi
Konstanta	20,388	1,293	,197
Harga saham	0,489	,636	,525
Ukuran perusahaan	,692	1,245	,215
Profitabilitas	1,241	1,008	,314
<i>Leverage</i>	7,885	2,317	,021*
F-test	= 7,242		
Signifikansi F-test	= 0,000		
R Square	= 0,142		
Adjusted R Square	= 0,123		

Sumber: Data Sekunder (diolah)

Berdasarkan hasil pengujian statistik tentang pengaruh positif harga saham terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini menyatakan bahwa hipotesis 1 ditolak karena memiliki nilai signifikan sebesar $0,525 > 0,05$ dengan nilai $t_{hitung} 0,636 < 1,972$ dengan arah koefisien positif. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa harga saham memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Mindra & Erawati (2014) yang menyatakan harga saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan dengan signifikan. Hal ini diargumentasikan terjadi karena harga saham tidak selalu stabil. Selain menggunakan harga saham, investor juga menilai suatu perusahaan dengan memperhatikan kinerja serta laba yang dihasilkan perusahaan tersebut.

Hasil pengujian pada hipotesis 2 yang menguji pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0,021 > 0,05$ dengan nilai $t_{hitung} 1,245 < 1,972$ dengan arah koefisien positif. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Indriyani (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan dengan signifikan. Penelitian ini mendukung argumentasi bahwa investor menganggap perusahaan yang memiliki aset besar akan cenderung menetapkan laba ditahan atau laba tidak dibagi (*retained earnings*) lebih besar dibandingkan dengan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan ukuran perusahaan yang besar akan menurunkan nilai perusahaan, jika perusahaan memiliki total aset yang besar pihak manajemen lebih leluasa mempergunakan aset yang ada. Ukuran perusahaan yang terlalu besar menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan. Kondisi ini dimungkinkan terjadi karena perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga berpotensi terjadi konflik kepentingan. Namun demikian hasil penelitian ini kontradiktif dengan hasil penelitian Dewi & Ekadjaja (2020) yang menyatakan bahwa secara positif ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini diargumentasikan bahwa karena semakin tingginya ukuran perusahaan mencerminkan pengelolaan aset perusahaan yang besar sehingga memungkinkan membuat investor memilih menetap berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil pengujian statistik pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini hipotesis ditolak karena memiliki nilai signifikan sebesar $0,314 > 0,05$ dengan nilai $t_{hitung} 1,008 < 1,972$ dengan arah koefisien positif. Dengan demikian dapat dinyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini hasilnya sejalan dengan penelitian Jayanti (2018) yang menyatakan profitabilitas tidak memberi pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini diargumentasikan terjadi karena profitabilitas melalui perolehan laba perusahaan lebih digunakan untuk memenuhi kewajiban membayar hutang terlebih dahulu daripada untuk investasi lainnya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian pengaruh positif *leverage* terhadap harga saham pada penelitian ini secara statistik hipotesisnya diterima karena memiliki nilai signifikan sebesar $0,021 < 0,05$ dengan nilai t_{hitung} sebanyak $2,317 > 1,972$ dengan arah koefisien positif. Dengan demikian

dapat dinyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini hasilnya sejalan dengan Suwardika & Mustanda (2017) yang menyatakan adanya pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan secara signifikan. Hasil yang sejalan ditemukan juga pada penelitian Pratama dan Wiksuana (2016). Tingkat hutang atau *leverage* yang tinggi menunjukkan adanya kecenderungan suatu perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya dibandingkan ekuitas pemegang saham yang dimiliki. Hasil penelitian ini mengargumentasikan bahwa penggunaan utang tidak selalu memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan. Bisa jadi perusahaan menggunakan modal dari sumber eksternal. Jika perusahaan dikenakan pajak penghasilan dan menggunakan utang maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena pada saat pelunasan bunga atas pinjaman dapat mengurangi beban biaya yang dialokasikan untuk pembayaran pajak, maka dapat meningkatkan nilai laba setelah pajak (*Earnings After Tax/EAT*) sehingga laba perusahaan dan penilaian pasar terhadap perusahaan meningkat. Namun demikian hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Bachrudin (2017) yang mengungkapkan *leverage* yang besar akan direaksi negatif oleh investor sehingga bisa mempengaruhi terjadinya penurunan nilai perusahaan.

5. Kesimpulan, Implikasi dan Keterbatasan

Penelitian ini bertujuan menguji determinan nilai perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 - 2020. Hasil pengujian statistik menggunakan uji F menunjukkan keseluruhan variabel bebas yaitu harga saham, ukuran perusahaan, profitabilitas serta *leverage* secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi nilai perusahaan dengan nilai koefisien determinasi 12,3%. Berdasarkan uji signifikansi parameter individual hanya *leverage* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan harga saham, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengimplikasikan bahwa sebelum melakukan investasi para investor dapat mempertimbangkan dan menilai laporan keuangan perusahaan. Dari aspek manajemen, perusahaan harus mampu meningkatkan nilai perusahaan agar bisa bersaing untuk memperoleh dan meningkatkan kepercayaan investor. Manajemen perusahaan perlu melakukan pengaturan komposisi penggunaan *leverage* sebagai modal eksternal dengan mengoptimalkan pengelolaan aset yang dimiliki sehingga bisa meningkatkan profitabilitas yang dapat mempengaruhi harga saham sehingga dapat berkontribusi signifikan pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan berkaitan dengan sampel yang terbatas karena kurang luasnya kriteria sampel. Determinan nilai perusahaan yang diuji memiliki daya prediksi yang relatif rendah. Untuk meningkatkan generalisasi, penelitian selanjutnya dapat menguji variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan, memperluas kriteria sampel dan tahun pengamatan serta melakukan pengujian pada industri yang berbeda.

Daftar Pustaka

Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118-126.

- Bachrudin, B. 2017. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9 (2), 1473-1491
- Dini, S., Purba, T. U. C., Rahmadani, F., Nadila, N., & Kurnianti, P. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 565-575. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.295>
- Galingging, A., Aritonang, F. X., & Novita, H. (2020). Pengaruh likuiditas, leverage, aktivitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(3), 919-925. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i3.1075>
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333-348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Jayanti, F. D. (2018). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 3(2), 34-44.
- Mindra, S., & Erawati, T. (2016). Pengaruh earnings per share (EPS), ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 10-22. <https://doi.org/10.24964/ja.v2i2.31>
- Pratama, I.G.B.A & Wiksuana, I.G.B. 2016. Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (2), 1338-1367
- Setiadewi, K. A. Y., & Purbawangsa, I. B. A. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan, *E-Jurnal Manajemen*, 4 (2), 596-609
- Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356-385.
- Situs Bursa Efek Indonesia*. <https://www.idx.co.id/>
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sektor manufaktur food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains Manajemen dan Akuntansi*, X(2), 65-85.
- Suwardika, I.N.A. & Mustanda, I.K. 2017. Pengaruh Leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277