

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Muchammad Andy Trihatmoko

muchammadandy46@gmail.com

Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of liquidity which was measured by current ratio, profitability which was measured by return on asset and return on equity, leverage which was measured by debt to equity ratio on firm value which was measured by price book value. While, the population was manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2016-2018 period. The research was correlational-quantitative research. Moreover, the data were secondary which taken from database of Indonesia Stock Exchange Investment Gallery. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 117 observations in 39 companies during 3 years. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Services Solutions)23.0. The research result concluded current ratio did not effect firm value. In contrast, return on asset had positive effect on firm value. Likewise, return on equity had positive effect on In brief, dividend policy, debt policy and profitability had collectively affected firm value.

Keywords: current ratio, return on asset, return on equity, debt to equity ratio, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* dan *return on equity* serta *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 sampai 2018. Penelitian ini merupakan penelitian korelasional dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengumpulan data dilakukan berdasarkan sumber datanya yaitu data sekunder, sumber data di dapat dari database Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI). Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 117 observasi pada 39 perusahaan dalam kurun waktu 3 tahun. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Services Solutions*) versi 23.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara bersama-sama kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: current ratio, return on asset, return on equity, debt to equity ratio, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi seperti saat ini persaingan usaha mengalami perkembangan yang sangat pesat, tidak terkecuali oleh setiap perusahaan baik bersekala kecil, menengah, maupun besar. Sama halnya seperti perusahaan yang bergerak di industri manufaktur (tekstil, alas kaki, keramik elektronik, dan lain-lain), banyak perusahaan baru di bidang yang sama baik dalam skala kecil, menengah maupun skala besar. Mengingat persaingan yang semakin ketat tersebut, tentu tidak mudah bagi perusahaan dalam mempertahankan nilai perusahaannya. Menurut Harmono (2009:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Maka dengan kata lain jika harga saham suatu perusahaan tinggi maka nilai

perusahaannya juga tinggi, begitu pula sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaannya juga rendah. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV).

Rasio *Price to Book Value* (PBV) atau rasio harga per nilai saham merupakan rasio perbandingan nilai pasar suatu saham terhadap nilai buku. PBV merupakan indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV suatu saham mengindikasikan meningkatnya kualitas dan kinerja perusahaan. Sehingga perusahaan dianggap telah berhasil mencapai tujuan menciptakan nilai dan kemakmuran pemegang saham, sebaliknya jika nilai PBV rendah maka kualitas dan kinerja perusahaan menurun. Perusahaan harus bisa menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan agar saham yang dikeluarkan perusahaan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan merupakan sebuah informasi yang sangat penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, karena manfaat laporan keuangan tersebut akan menjadi optimal apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui rasio keuangan. Terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan investor untuk menganalisis kinerja perusahaan yang sebenarnya dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena akan menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan.

Rasio keuangan yang pertama adalah rasio likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua hutang yang akan jatuh tempo. Apabila perusahaan dalam keadaan *likuid* maka menunjukkan perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya, maka dapat dipastikan perusahaan akan mampu membayar kewajiban finansial jangka pendeknya. Perusahaan yang *likuid* maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor, hal ini yang akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa jika likuiditas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat dan begitu pula sebaliknya. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Patricia *et al.*, (2018) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio keuangan yang kedua adalah profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Menurut Tandelilin (2010:372), *Return On Assets* (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2018) menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang mengukur laba bersih sesudah pajak berdasarkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2014:204). Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham yaitu untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmanto *et al.*, (2018) yang menunjukkan hasil bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Manopo dan Arie (2016) menemukan hasil bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan yang memiliki biaya modal tetap, maka perusahaan tersebut menggunakan *leverage*. Peningkatan modal akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan dengan tanggapan pasar yang akan meningkat apabila adanya peningkatan modal. Hal ini disebabkan karena modal merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat resiko yang rendah. Pada penelitian ini *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sejalan dengan hal tersebut penelitian yang dilakukan oleh Manopo dan Arie (2016)

menunjukkan hasil bahwa *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2018) dan Rahmantio *et al.*, (2018) menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut; Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji secara empiris pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji secara empiris pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji secara empiris pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji secara empiris pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti: (1) Kontribusi praktis yaitu: (a) Bagi perusahaan, diharapkan informasi yang didapat dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk pihak manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan, (b) Bagi investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi terkait keadaan perusahaan yang sebenarnya sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan. (2) Kontribusi teoritis yaitu diharapkan hasil penelitian ini memberikan bukti secara empiris dan menjelaskan pentingnya profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dalam kaitannya meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, diharapkan penelitian ini mampu mendukung teori ilmu akuntansi dan keuangan dan mampu menjadi acuan referensi mengenai materi yang berhubungan dengan penelitian ini guna mendukung kesempurnaan skripsi oleh peneliti lain dimasa yang akan datang.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2015:184) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi dari pihak luar perusahaan. Hal ini menyatakan bahwa manajemen selalu mengungkapkan informasi yang diinginkan oleh investor, khususnya apabila informasi tersebut ada berita baik (*good news*). Nilai perusahaan dapat ditingkatkan jika manajemen secara sukarela melaporkan informasi privat tentang perusahaan yang dikelolanya secara kredibel, sehingga mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh pihak luar mengenai prospek masa depan untuk investasinya. (Brigham dan Houston, 2015:185) mengasumsikan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Pada kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor (*asymmetric information*). Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2015:185) berhubungan dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Pembagian dividen diekspektasikan sebagai sebuah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa depan. Perusahaan yang melakukan pembagian dividen akan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham. Penggunaan dividen sebagai isyarat

berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus karena mampu membagikan dividen secara konsisten bagi pemegang saham, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya tepat waktu atau pada saat jatuh tempo. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya tepat waktu tersebut menunjukkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, sebaliknya apabila likuiditas rendah maka menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Dengan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Dengan memiliki kinerja yang baik maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Dalam penelitian ini rasio likuiditas atau alat ukur yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Apabila aktiva lancar lebih besar dibandingkan dengan hutang lancarnya maka dapat dikatakan bahwa *Current Ratio* (CR) perusahaan tinggi. Dengan *Current Ratio* (CR) maka akan dipercaya oleh investor karena dianggap kinerja perusahaan baik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan juga menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu dengan efektif dan efisien. Menurut Kasmir (2014:197) ada beberapa manfaat dari profitabilitas yaitu: (1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode, (2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, (3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu, (4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, (5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini ada dua alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas. Alat ukur yang pertama adalah *Return On Assets* (ROA) yaitu kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Alat ukur yang kedua adalah *Return On Equity* (ROE) yaitu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. Pada dasarnya tujuan investor adalah untuk mendapatkan keuntungan dari investasinya, maka profitabilitas merupakan hal yang sangat penting bagi investor. Apabila profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka keuntungan yang mungkin akan didapatkan oleh pemegang saham juga akan tinggi. Hal tersebut akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya, dan menyebabkan harga saham akan semakin naik dan secara otomatis maka nilai perusahaan juga naik.

Leverage

Untuk kelangsungan kegiatan operasionalnya, pendanaan merupakan hal yang penting dalam perusahaan. Terdapat berbagai sumber pendanaan dalam perusahaan salah satunya yaitu hutang, khususnya pada perusahaan *go public* tentu tidak bisa lepas dari hutang untuk membiayai jalannya operasional perusahaan. Sehubungan dengan itu perusahaan yang menggunakan hutang untuk pendanaannya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki *leverage*. Menurut Munawir (2010:31) *leverage* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang, dan

juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman. Menurut Munawir (2010:239) dengan mengetahui rasio *leverage* akan dapat mengetahui tentang: (1) Posisi perusahaan terhadap seluruh kewajibannya kepada pihak lain, (2) Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, (3) Keseimbangan antara nilai aktiva tetap dengan modal. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur *leverage* dalam perusahaan ada *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Peningkatan modal yang didapatkan dari utang akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan, dengan tanggapan pasar yang akan meningkat apabila adanya peningkatan modal, maka manajemen dapat melakukan suatu pengendalian terhadap penilaian pasar pada khususnya dalam menilai aset perusahaan, penilaian ini akan mempengaruhi seberapa besar nilai suatu perusahaan apabila dijual, sehingga semakin tinggi nilai tersebut maka akan menguntungkan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2010:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Sedangkan menurut Noerirawan (2012), nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Berdasarkan beberapa pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya, dan merupakan gambaran dari penilaian dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan berarti masyarakat menilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi, begitu pula sebaliknya semakin rendah harga saham suatu perusahaan berarti masyarakat menilai perusahaan memiliki nilai yang rendah. Dalam penelitian ini alat ukur yang akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), yaitu menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya semakin rendah rasio ini berarti pasar kurang percaya akan prospek perusahaan tersebut. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi atau disebut juga *likuid* akan direspon positif oleh pasar, karena dinilai mampu dengan mudah menyelesaikan hutang jangka pendeknya. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga akan meningkatkan minat investor. Dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) dapat dijadikan sebagai dasar perhitungan dari likuiditas jangka pendek yang paling utama karena mencakup seluruh komponen aktiva lancar dan seluruh komponen hutang lancar tanpa membedakan tingkatan likuiditasnya. Naiknya minat investor akan mempengaruhi permintaan untuk pembelian saham menjadi lebih tinggi dan harga saham juga akan meningkat. Dengan naiknya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat karena nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya di pasar modal. Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Return On Asset (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Para investor melakukan overview suatu perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan. Karena, profitabilitas dapat mengukur seberapa efektif perusahaan bagi para investor. Dimana, salah satu rasio profitabilitas yang dipakai oleh peneliti adalah *Return On Asset* (ROA) sebagai alat analisis utama dalam indikator penilaian kinerja. Dimana ROA disini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dan ayang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin naik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal sehingga nilai perusahaan akan semakin baik pula dengan adanya peningkatan ROA. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya telah menguji *Return On Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Oktaviarni *et al.*, (2018) menunjukkan hasil bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*The Common Stakeholder*) karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan menjadi tolak ukur dalam investor berinvestasi yang menggambarkan nilai pasar suatu perusahaan dalam meningkatkan daya tarik para investor. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE yang telah berhasil dicapai. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Antara pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *return on equity* yang tinggi pada perusahaan menunjukkan jika perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmantio *et al.*, (2018) yang menemukan hasil terdapat hubungan positif dari *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

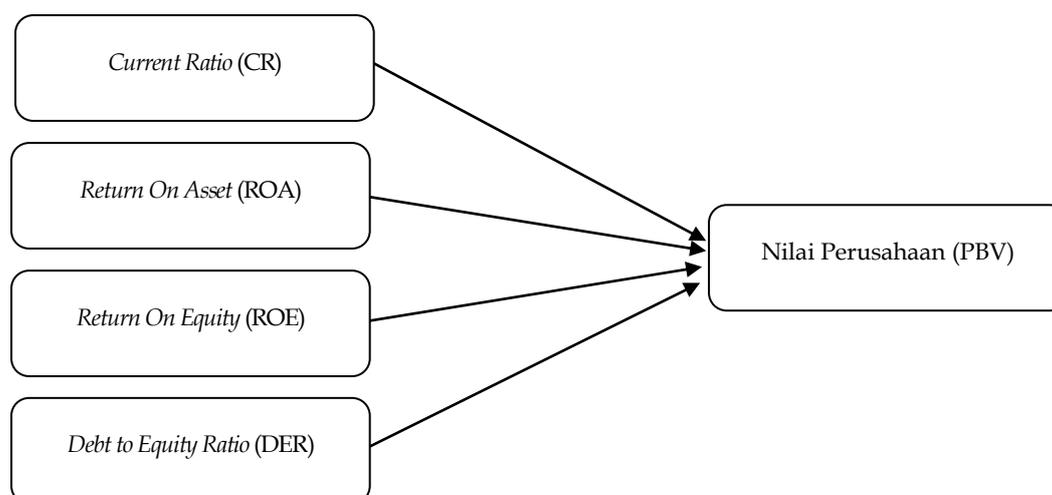
Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan proporsi penggunaan hutang oleh perusahaan yang digunakan untuk membiayai atau membeli aset perusahaan, dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan yaitu memakmurkan pemilik perusahaan. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang akan digunakan oleh peneliti adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui

jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang (Kasmir, 2014:157). Perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayar kewajiban-kewajiban di masa yang akan datang sehingga akan mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor (Brigham dan Houston, 2015). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manapo dan Arie (2016) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:
 H₄: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian

Model Penelitian dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan penelitian ini merupakan penelitian korelasional, dimana penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan korelasional antara dua variabel atau lebih. Variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas yang di ukur dengan *Current Ratio* (CR), profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) dan *leverage* yang di ukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang di ukur dengan *Price Book Value* (PBV). Tujuan penelitian korelasional adalah untuk mengetahui sejauh mana variasi-variasi pada suatu faktor berkaitan dengan variasi-variasi pada satu atau lebih faktor lain berdasarkan koefisien korelasi. Sugiyono (2011:12) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun terakhir yaitu dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil populasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam pengambilan sampel, teknik yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Sampel menurut Sugiyono (2011:80) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Purposive sampling menurut Sugiyono (2011:85) adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Adapun kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018, (2) Perusahaan manufaktur yang tidak *delisting* selama periode 2016-2018, (3) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode 2016-2018, (4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2016-2018. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut, maka terdapat 39 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria tersebut yang dapat digunakan menjadi sampel dalam penelitian ini. Sehingga jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 117.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Pengumpulan data merupakan usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan sendiri. Data bisa diperoleh dengan berbagai cara dan dari sumber yang berbeda. Pemilihan teknik pengumpulan data tergantung pada fasilitas yang tersedia, tingkat akurasi yang diisyaratkan, keahlian peneliti, kisaran waktu studi, biaya, dan sumber daya lain yang berkaitan dan tersedia untuk pengumpulan data. Dalam rangka mendapatkan data dan informasi untuk penyusunan penelitian, teknik pengumpulan data dilakukan berdasarkan sumber datanya yaitu data sekunder, sumber data di dapat dari database Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel bebas (*independen variabel*) dan variabel terikat (*dependen variabel*). Variabel bebas yang digunakan adalah likuiditas (CR), profitabilitas (ROA dan ROE) serta *leverage* (DER). Sedangkan variabel terikat adalah nilai perusahaan (PBV). Variabel-variabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Current Ratio (CR) merupakan rasio perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Menurut Moeljadi (2006:68) berikut rumus yang bisa digunakan untuk mengukur tingkat *Current Ratio* (CR):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} \times 100\%$$

Return On Assets (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return On Assets* (ROA) mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Menurut Fahmi (2012) rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}}$$

Return On Equity (ROE) disebut juga laba atas equity. Rasio ini menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Menurut Fahmi (2012) rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Equity}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kredior) dengan pemilik perusahaan. Menurut Kasmir (2014:158) rumus dari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam penelitian ini alat ukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut. Menurut Rahardjo (2009:79) *Price to Book Value* dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis yang dimana perhitungannya menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 23, yang bertujuan untuk menentukan pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Tahap-tahap dalam mengelola data setelah data terkumpul adalah sebagai berikut:

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dikatakan sebagai kriteria ekonometrika untuk melihat apakah hasil estimasi memenuhi dasar linier klasik atau tidak, dan pengujian ini dilakukan untuk memperoleh persamaan yang baik dan mampu memberikan estimasi yang handal. Pengujian ini dilakukan untuk pengujian terhadap empat asumsi klasik, yaitu: normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi. Pengujian ini dilakukan dengan bantuan *software* SPSS 23.

Pertama, uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat. Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak dapat dilihat melalui normal *probability plot* dengan membandingkan distribusi kumulatif dan distribusi normal. Data normal akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2013:110). Selain itu untuk menguji normalitas residual dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusan analisis uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) adalah (1) Apabila hasil 1-sample K-S diatas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas, (2) Apabila hasil 1-sample K-S dibawah tingkat signifikansi 0,05 tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Kedua, uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinietitas adalah dengan melihat *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Model regresi yang bebas multikolinieritas mempunyai nilai *tolerance* di atas 0,1 atau nilai VIF di bawah 10. Multikolinieritas juga dapat dideteksi dengan menganalisis matriks korelasi variabel independen. Apabila antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,09), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas (Ghozali, 2013:114).

Ketiga, uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi jika terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual berbeda dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya, maka model tersebut terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya gejala heteroskedastisitas di dalam model regresi dapat dilihat uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai

signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah dari heteroskedastisitas.

Keempat, uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2013: 93). Uji utokorelasi dilakukan dengan metode *Durbin-Watson*. Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi sebagai berikut: (1) Angka D-W dibawah -2 berarti autokorelasi positif; (2) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi; (3) Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) dan *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di ukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Pengujian dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda yang digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:96). Tes statistik regresi berganda dengan menggunakan model sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 ROE + \beta_4 DER + \varepsilon$$

Dimana:

PBV	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
CR	: <i>Current Ratio</i>
ROA	: <i>Return On Asset</i>
ROE	: <i>Return On Equity</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$: Koefisien Regresi
ε	: <i>Error</i>

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengukur hubungan antara variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas dan *leverage* dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini terdiri tiga uji antara lain uji kelayakan model, koefisien determinasi (R^2) dan uji statistik t, yang masing-masing akan dijelaskan sebagai berikut:

Uji Kelayakan Model digunakan untuk menguji apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2013). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F \geq 0,05$ menunjukkan bahwa model penelitian tidak *fit*, (2) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ menunjukkan bahwa model *fit*.

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan perkiraan dalam analisis regresi. Pengujian ini mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas dan *leverage* secara keseluruhan terhadap naik turunnya variasi nilai variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independen. Sebaliknya, makin kecil nilai R^2 , maka semakin kecil variasi variabel dependen yang dapat di jelaskan oleh variasi variabel independen.

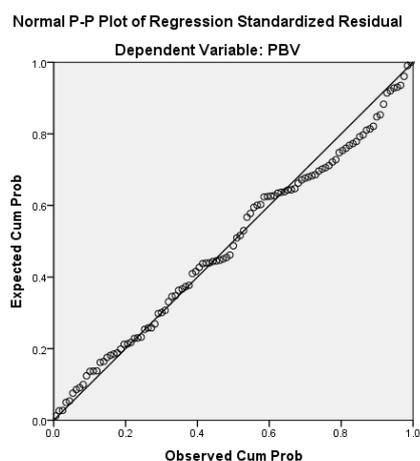
Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$) (Ghozali, 2013). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $t \geq 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis ditolak; (2) Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas data bertujuan untuk menguji apakah model regresi antara variable *dependen* (terikat) dan variable *independen* (bebas) keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dapat dilihat dari penyebaran data yang mengikuti garis diagonal seperti yang dapat dilihat pada Gambar 2 berikut:



Gambar 2
Normal Probability Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Gambar 2 *Normal P- P Plot Regression Standardized* di atas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat dikatakan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain itu untuk menguji normalitas residual menggunakan uji analisis statistik dengan statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Analisis statistik normalitas disajikan pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0295616
	Std. Deviation	.76891696
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.048
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.086

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Dari pengujian *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* diatas menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal dan memenuhi asumsi normalitas karena dapat terlihat oleh nilai signifikan sebesar $0,086 > 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2013:108). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan varian *inflation factor*. Apabila diperoleh hasil pengujian dari nilai TOL lebih besar dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas. Berikut ini merupakan merupakan hasil pengujian multikolinieritas:

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

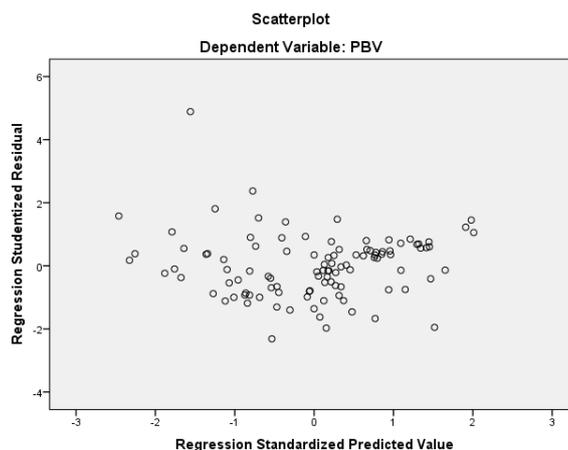
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
CR	.244	4.103
ROA	.161	6.207
ROE	.165	5.439
DER	.160	6.644

a. Dependent Variable: PBV
 Sumber : Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* (TOL) pada setiap variabel independen memiliki nilai TOL > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada setiap variabel memiliki nilai VIF < 10. Hal ini dapat menunjuka bahwa model regresi dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolonieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi perbedaan varian residual dari suatu periode pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk melihat ada tidaknya heteroskedastis dapat dilakukan dengan melihat gambar hasil SPSS berikut ini:



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 3 diatas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik-

titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari masalah autokorelasi. Hasil perhitungan uji autokorelasi dapat disajikan dalam Tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.044

a. Predictors: (Constant), CR, ROE DER, ROA
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin Watson* sebesar 0,672 terletak antara -2 sampai +2 maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar perubahan faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu mengenai likuiditas (CR), profitabilitas (ROA, ROE), *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Data yang diperoleh dari hasil observasi dan diolah dengan menggunakan SPSS versi 23.0 dengan menggunakan hasil perhitungan yang tersaji pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			
	B	Std. Error	t	Sig.
1 (Constant)	2.645	.461	5.735	.000
CR	.635	.340	1.865	.065
ROA	.755	.348	2.167	.032
ROE	1.130	.497	2.274	.025
DER	-.227	.474	-.480	.633

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4, maka penjelasan nilai perusahaan dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = 2,645 + 635CR + 0,755ROA + 1,130ROE - 0,227DER + e$$

Penjelasan untuk persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut: (1) Nilai koefisien *Current Ratio* (CR) sebesar 0,635, karena koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel *Current Ratio* (CR) dengan variabel nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan *Current Ratio* (CR) sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,635 dengan asumsi variabel lainnya konstan, (2) Nilai koefisien *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,755, karena koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel *Return On Assets* (ROA) dengan variabel nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan *Return On Assets* (ROA) sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,755 dengan asumsi variabel lainnya konstan,

(3) Nilai koefisien *Return On Equity* (ROE) sebesar 1,130, karena koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel *Return On Equity* (ROE) dengan variabel nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan *Return On Equity* (ROE) sebesar 1%, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,130 dengan asumsi variabel lainnya konstan, (4) Nilai koefisien *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,227, karena koefisien bertanda negatif menunjukkan bahwa ada hubungan yang tidak searah antara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan variabel nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 1%, maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,227 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Uji F (*goodness of fit*)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan α sebesar 5%. Hasil perhitungan dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai F yang terlihat pada ANOVA tersaji pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5
Hasil Uji F (*Goodness Of Fit*)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	39.172	4	9.793	16.049	.000 ^b
Residual	61.018	100	.610		
Total	100.190	104			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), CR, ROE, DER, ROA

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 5 maka dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung sebesar 16,049 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=5\%$), maka hasil dari model regresi menunjukkan bahwa ada pengaruh variabel Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA, ROE) dan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan proporsi dari varian yang diterangkan oleh persamaan regresi terhadap varian total. Dari uji determinasi dihasilkan nilai R^2 sebagaimana dapat dilihat dalam Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.625 ^a	.391	.367	.781142

a. Predictors: (Constant), CR, ROE, DER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 6 dapat dilihat bahwa besarnya koefisien determinasi yang menunjukkan nilai *R Square* pada penelitian ini sebesar 0,391 atau 39,1%. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA, ROE) dan *leverage* (DER) menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 39,1% sedangkan sisanya 60,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak di ikut sertakan dalam model.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel bebas secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2013). Hal tersebut mengidentifikasi apakah masing-masing variabel bebas Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA,

ROE) dan *leverage* (DER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS 23 didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	2.645	.461		5.735	.000
CR	.635	.340		1.865	.065
ROA	.755	.348		2.167	.032
ROE	1.130	.497		2.274	.025
DER	-.227	.474		-.480	.633

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 7 menunjukkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut: (1) *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV); (2) *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV); (3) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV); (4) *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 7 hasil penelitian menemukan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi sebesar $0,065 > 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Patricia *et al.*, (2018), yang mengemukakan tidak ada hubungan antara Likuiditas dengan nilai perusahaan, yang berarti bahwa besar kecilnya *Current Ratio* tidak menjadi faktor pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. *Current Rasio* (CR) yang rendah memang tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini hanya menunjukkan terjadinya masalah pada kapabilitas perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya tetapi belum tentu nilai perusahaan akan menurun. Namun, dengan *Current Rasio* (CR) yang terlalu tinggi, kurang baik karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur yang berarti tidak ada perputaran dana untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Ini akan berakibat terhadap menurunnya kepercayaan investor ataupun calon investor karena akan berasumsi bahwa perusahaan tidak memiliki kinerja yang baik. Likuiditas yang tinggi perusahaan belum tentu meningkatkan nilai perusahaan, karena adanya aset yang menganggur yang tidak dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan untuk menjalankan kegiatan perusahaan dalam menghasilkan profit bagi perusahaan sehingga investor akan melihat itu sebagai sinyal negatif.

Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 7 bahwa hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar $0,032 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2018) yang mengemukakan ada hubungan antara *Return On Assets* (ROA) dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dimana tinggi rendahnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. *Return On Assets* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. *Return On Assets* (ROA) yang positif menunjukkan

bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai *Return On Assets* (ROA) yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan. Semakin besar *Return On Assets* (ROA) akan memberikan sinyal positif terhadap investor. Artinya semakin besar ROA perusahaan maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin naik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal sehingga nilai perusahaan akan semakin baik pula dengan adanya peningkatan *Return On Assets* (ROA). Dengan adanya peningkatan harga saham maka tentu saja akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 7 bahwa hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar $0,025 < 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmantio *et al.*, (2018) dan Patricia *et al.*, (2018) yang mengemukakan ada hubungan antara *Return On Equity* (ROE) dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya *return on equity* akan berpengaruh pada peningkatan atau penurunan nilai perusahaan. *Return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Rasio ini yang digunakan oleh para investor untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Teori *signaling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Rasio ROE yang tinggi cenderung meningkatkan minat investor terhadap saham karena menganggap perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dalam meningkatkan laba. Apabila minat investor meningkat terhadap suatu saham, maka harga saham tersebut akan meningkat. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Tabel 7 hasil penelitian menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi sebesar $0,633 > 0,05$. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.*, (2018) dan Rahmantio *et al.*, (2018), yang mengemukakan tidak ada hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan nilai perusahaan, yang berarti bahwa besar kecilnya *Debt to Equity Ratio* tidak menjadi faktor pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang. Hal tersebut dikarenakan manfaat yang diterima dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya yang timbul. Sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, dengan

penggunaan hutang yang tinggi maka semakin besar risiko perusahaan untuk mengalami kesulitan keuangan, karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (Brigham dan Houston, 2015). Penggunaan hutang juga akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama. Maka dari itu investor tidak memperhatikan faktor *Debt to Equity Ratio* perusahaan dalam pengambilan keputusan sebelum menanamkan modalnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui beberapa uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa: (1) Pengujian pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,065 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Pengujian pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,032, nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) Pengujian pengaruh Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,025, nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (4) Pengujian pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,633 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa keterbatasan yang bisa disampaikan peneliti antara lain: (1) Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada industri manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Penelitian ini belum dapat menangkap secara utuh faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki koefisien determinasi yang masih rendah yaitu sebesar 39,1%. Artinya masih terdapat 60,9% variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, (3) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan 3 tahun.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang bisa disampaikan peneliti antara lain: (1) Diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperluas ruang lingkup penelitian ke jenis-jenis perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat digeneralisasikan pada sektor perusahaan yang berbeda, (2) Pada penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan faktor internal dan eksternal lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor internal antara lain seperti variabel *good corporate governance*, kepemilikan manajerial dan institusional, dan pertumbuhan perusahaan. Sedangkan faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, kurs mata uang, dan situasi sosial politik, (3) Untuk peneliti selanjutnya disarankan dapat menambah periode pengamatan penelitian yang lebih lama agar dapat menunjukkan kondisi/pola yang sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan Houston. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan ketujuh. Raja Grafindo. Jakarta.
- Manopo, H dan F. V. Arie 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi* 4(2):485-497
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan. Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif* Edisi Pertama. Bayu Media Publishing. Malang.
- Munawir, S. 2010. *Analisis laporan Keuangan Edisi keempat*. Cetakan Kelima Belas. Liberty. Yogyakarta.
- Noerirawan, R. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 1(2):1-12
- Oktaviarni, F., Y. Murni dan B. Suprayitno. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor *Real Estate*, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016). *Jurnal Akuntansi* 16(2):84-97
- Patricia, P. Bangun dan M. U. Tarigan. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Bisnis* 13(1):25-42
- Rahardjo, B. 2009. *Laporan Keuangan Perusahaan* Edisi Kedua. Gadjah Mada University Press. Yogyakarta.
- Rahmantio, I., M. Saifi dan F. Nurlaily. 2018. Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Asset* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis* 57(1):151-159
- Sartono, A. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Afabeta
- Tandelilin, E. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. BPFE. Yogyakarta.