

PENGARUH RETURN ON EQUITY, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Niranda Manggale
nirandamanggale@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of Return On Equity (ROE), leverage, firm size and sales growth on firm value (PBV). While, the population was consumer goods companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2018. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 25 companies from 61 consumer goods companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2018 as sample. In total, there were 100 data observation which were suitable with the criteria. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 20. The research result concluded Return On Equity (ROE) had positive effect on firm value (PBV). Likewise, firm size had positive effect on firm value (PBV). On the other hand, leverage which was measured by Debt Equity Ratio (DER) and Sales Growth did not affect firm value (PBV).

Keywords: return on equity, leverage, firm size, sales growth, firm value (PBV)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2015-2018. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Berdasarkan hasil metode *purposive sampling* tersebut seleksi sampel yang diperoleh dalam penelitian ini sebesar 25 perusahaan dari 61 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan yang dilakukan pada tahun 2015-2018. Sehingga dalam periode tersebut diperoleh 100 data pengamatan yang sesuai dengan kriteria. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 20.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity (ROE)* dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan *leverage* yang diukur dengan *Debt Equity Ratio (DER)* dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata Kunci : *return on equity*, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, nilai perusahaan (PBV)

PENDAHULUAN

Meningkatnya persaingan yang dihadapi oleh perusahaan yang menjadikan perusahaan harus lebih meningkatkan kinerjanya serta kualitas perusahaannya agar tujuan yang diinginkan oleh perusahaan dapat tercapai dengan baik. Suatu perusahaan harus mampu bertahan dengan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2010). Keberhasilan sebuah perusahaan dapat dilihat melalui nilai perusahaan. Semakin stabil harga saham perusahaan tersebut dan semakin tinggi pula harganya maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Perusahaan yang nilainya tinggi dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut. Dengan itu para pemegang saham mengharapkan suatu perusahaan dapat berusaha menjalankan kinerjanya dengan baik dan lebih terjamin sehingga perusahaan dapat bersaing

pada situasi pasar yang semakin kompetitif. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik atau buruk.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dalam memanfaatkan modalnya. Dari hasil pengukuran ROE dapat diketahui suatu perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi maka, semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh investor dan jika laba yang dihasilkan perusahaan rendah maka semakin rendah pula *return* yang akan diperoleh investor. Prasasti (2018) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan hasil yang menunjukkan bahwa nilai ROE yang dihasilkan perusahaan tinggi dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya untuk memperoleh laba dan meningkatkan nilai perusahaannya.

Leverage merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* sebagai alat yang sering digunakan perusahaan untuk menaikkan modal mereka dalam meningkatkan labanya (Singapurwoko, 2011). Pemenuhan sumber dana selain modal sendiri dapat melalui hutang (pinjaman), hal tersebut sangat mempengaruhi tingkat *leverage* perusahaan, karena rasio *leverage* ditujukan untuk melihat sejauh mana perusahaan akan menggunakan hutangnya. Tingkat penggunaan hutang perusahaan yang semakin tinggi, maka semakin besar pula tingkat resiko perusahaan yang akan mengakibatkan nilai perusahaan menurun (Ernawati, 2015). Meningkatkan atau menurunnya tingkat hutang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Irayanti dan Tumbel (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa pendanaan hutang (pinjaman) yang digunakan oleh perusahaan dipergunakan untuk kepentingan perusahaan sehingga perusahaan mengalami perkembangan yang baik maka, nilai perusahaan akan meningkat.

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan yang dalam penelitian ini ukuran perusahaan ditentukan berdasarkan total asetnya. Ukuran perusahaan menunjukkan komitmen yang tinggi serta perkembangan dari perusahaan untuk terus meningkatkan strategi operasionalnya dalam mengelola sumberdaya perusahaan demi mencapai tujuan perusahaan, sehingga akan meningkatkan ketertarikan investor kepada perusahaan. Hal ini akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan (Afifah, 2018). Menurut penelitian Analisa (2011) berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa rasio ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan total aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil positif memperlihatkan bahwa perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil karena memiliki sumber daya yang besar. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Pertumbuhan penjualan suatu perusahaan juga menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan bersih dari tahun ke tahun atau dari periode ke periode untuk memprediksi seberapa besar perusahaan mendapatkan keuntungan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Mardiyati *et al.*, 2015). Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari bertambahnya volume penjualan. Dengan meningkatkan volume penjualan, maka perusahaan dapat meningkatkan perolehan pendapatan dan laba perusahaan, sehingga perusahaan dapat menutup biaya-biaya yang dikeluarkan untuk operasional perusahaan. Menurut pernyataan Sukaria (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018?, (2) Apakah DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-

2018?, (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018?, (4) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018?. Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan yang diharapkan dapat dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018, (2) Untuk menguji pengaruh DER terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018, (3) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018, (4) Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Suwardjono (2005), Teori sinyal mengusulkan sinyal tentang bagaimana perusahaan harus memberi sinyal kepada para investor, dengan demikian investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki kinerja dan kualitas baik atau buruk. Sinyal tersebut berupa informasi tentang status perusahaan dari pemilik atau pihak terkait lainnya. Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini yaitu untuk menunjukkan bahwa dengan tingginya profitabilitas yang diukur berdasarkan ROE akan terlihat kinerja dan nilai perusahaan tersebut baik, sehingga investor lebih merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat, apabila ROE yang dihasilkan suatu perusahaan menurun maka investor memiliki respon yang negatif terhadap sinyal tersebut mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Memberikan sinyal pada investor mengenai tingkat *leverage* suatu perusahaan yang diukur berdasarkan *debt to equity ratio*. Semakin tingginya tingkat *leverage* akan menunjukkan pada investor bahwa perusahaan tersebut tidak *solvable* maka investor memiliki respon yang negatif terhadap sinyal tersebut. Apabila tingkat *leverage* suatu perusahaan rendah menunjukkan bahwa total hutangnya rendah, maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut. Memberikan sinyal mengenai ukuran suatu perusahaan yang dilihat berdasarkan total asetnya, yaitu apakah suatu ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif atau negatif terhadap peningkatan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi respon para investor terhadap nilai perusahaan tersebut. Selain dilihat berdasarkan total asetnya nilai perusahaan dapat dilihat melalui pertumbuhannya, apakah dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi mampu menaikkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal positif pada investor.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Fahmi (2014) menyatakan teori keagenan merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut sebagai *agent* dan pemilik modal (*owner*) sebagai prinsipal yang membangun sebuah kontrak kerjasama. Kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti *profit* yang tinggi kepada pemilik modal. Dengan adanya teori keagenan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara pemilik modal dengan manajemen yang nantinya dapat menimbulkan konflik. Dimana konflik tersebut terjadi dikarenakan pihak pemilik modal menginginkan keuntungan yang selalu meningkat, namun disisi lain manajemen juga menginginkan perusahaan untuk mensejahterakan pihak manajemen dengan melakukan investasi dan pembiayaan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran para pemegang saham. Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (2008) rasio penilaian perusahaan terdiri dari *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan Rasio Tobin's Q.

Pada penelitian ini difokuskan nilai perusahaan pada harga saham yang diukur berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Keberadaan PBV sangat penting bagi investor dalam menentukan strategi untuk menanamkan modal pada perusahaan karena melalui PBV, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued* (Ahmed dan Sudhir, 2000). Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar sahamnya tinggi. Apabila nilai pasar saham suatu perusahaan rendah bisa jadi perusahaan tersebut memiliki rasio *leverage* yang tinggi.

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari hasil penjualan, total aset, maupun modal sendiri selama periode tertentu merupakan rasio profitabilitas. Laba yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan (Sudiani *et al.*, 2016). Dengan demikian rasio profitabilitas yang semakin tinggi menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena bisa memberikan gambaran terhadap investor mengenai kinerja dan efektivitas pengelolaan perusahaan serta meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas digunakan pengukuran berdasarkan ROE yang merupakan pengukuran penting bagi investor, karena dapat mengetahui seberapa efisien sebuah perusahaan akan menggunakan uang yang mereka investasikan tersebut untuk menghasilkan laba bersih.

Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan sebagai gambaran suatu perusahaan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang (pinjaman). Menurut Kasmir (2012), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya. *Leverage* dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu *operating leverage* ini timbul pada saat perusahaan menggunakan biaya tetap pada produksi dengan memperhatikan jumlah biaya tersebut dari biaya variabel untuk menghasilkan mutu pada *output*. Sebuah bisnis dengan *operating leverage* yang tinggi didefinisikan sebagai sebuah bisnis dengan biaya tetap yang tinggi. Dan *financial leverage* merupakan penggunaan dana untuk perusahaan dalam pengembalian perjanjian untuk membayar sebuah *return* tetap atas penggunaan dana utang atau saham preferen dari keuangan yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan bagi perusahaan (Oktaviarni *et al.*, 2018). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang besar memiliki tingkat resiko gagal bayar yang akan menyebabkan laba yang dihasilkan perusahaan menurun. Apabila perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang dihasilkan rendah maka tingkat resiko perusahaan tersebut kecil, berarti perusahaan tersebut mampu menggunakan pendanaan hutang (pinjamannya) dengan baik.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menurut Afifah (2018) skala dimana dapat diukur dan diklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan dari berbagai cara yaitu dengan total aset, *log size*, dan nilai pasar saham. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dapat dilihat dari gambaran tentang seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat dikatakan mampu memengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar nilai suatu perusahaan tersebut dimata investor, karena perusahaan yang besar dianggap memiliki strategi operasional yang baik. Akan tetapi menurut Suwardika dan Mustanda (2017) tidak selalu perusahaan yang besar memiliki nilai perusahaan yang tinggi, karena belum tentu dengan ukuran perusahaan yang besar perusahaan tersebut mampu mengelola asetnya dengan baik.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan yang dialami perusahaan merupakan tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi perusahaannya dalam perkembangan industri ekonomi (Nasehah dan Widyarti, 2012). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang meningkat dapat dikatakan berpengaruh pada perkembangan nilai perusahaan. Pertumbuhan yang dapat menjadi faktor untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan yang dapat memprediksi keberhasilan suatu perusahaan dalam melakukan kegiatannya. Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari periode ke periode, dengan mengetahui pertumbuhan penjualan perusahaan dapat memprediksi seberapa besar *profit* yang akan didapatkan.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

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

Profitabilitas menjadi suatu indikator penting yang harus dimiliki oleh perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penjualan, total aset dan modal sendiri. Rasio profitabilitas dapat menunjukkan tinggi rendahnya laba bersih yang dapat diperoleh perusahaan. Dalam *signalling theory* dan *agency theory* telah dijelaskan bahwa dengan adanya kesepakatan antara pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan yang diharapkan mampu bekerjasama dengan baik dalam memperoleh laba yang tinggi sehingga investor akan lebih merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan ROE yang merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Menurut penelitian Analisa (2011) memperoleh hasil penelitian bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka akan menimbulkan hubungan yang positif antara ROE dengan minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan karena *profit* yang dihasilkan tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik dimana dengan persepsi yang baik dalam anggapan investor terhadap perusahaan tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₁: ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio yang digunakan sebagai gambaran suatu perusahaan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang (pinjaman). Jika suatu perusahaan menggunakan pendanaan hutangnya sebagai kepentingan perusahaan akan memberikan efek yang bagus terhadap perkembangan perusahaan, yang nantinya akan mempengaruhi peningkatan nilai

perusahaan tersebut. Dalam *signalling theory* dan *agency theory* telah dijelaskan bahwa jika hubungan antara pihak pemegang saham (*principle*) dengan manajemen perusahaan (*agent*) saling bekerjasama menjalankan kepentingannya dengan baik dalam mengelola suatu pendanaan yang diperoleh dari hutang (pinjaman), hal tersebut bisa mempengaruhi perusahaan dalam memperoleh laba yang tinggi karena pendanaan hutang yang dipergunakan untuk kepentingan perkembangan perusahaan yang akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut. Menurut penelitian Irayanti dan Tumbel (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diukur berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan pengelolaan dana hutang (pinjaman) dipergunakan sebagai kepentingan perkembangan perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan parameter yang dapat menunjukkan besarnya perusahaan yang pada penelitian ini diukur berdasarkan total aset. Perusahaan besar berisiko kecil dibandingkan perusahaan kecil karena perusahaan besar dianggap dapat mengontrol kondisi pasar dengan lebih baik (Siahaan, 2013). Hal tersebut akan mempengaruhi harga saham, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam *signalling theory* dan *agency theory* dijelaskan bahwa manajemen sebagai pihak pengelola (*agent*) didorong untuk dapat mengelola sumberdaya aset perusahaan dengan baik sehingga dapat meningkatkan produksi perusahaan sehingga perusahaan akan semakin berkembang dan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut. Penelitian Hasnawati dan Sawir (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan nilai aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil dan strategi dalam mengelola perusahaan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan nilai penjualan bersih pada laporan keuangan pertahun. Pertumbuhan penjualan yang semakin besar akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan maka investor akan memiliki persepsi yang baik dan yakin untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Sari, 2013). Dalam *signalling theory* dan *agency theory* dijelaskan bahwa manajemen sebagai pihak pengelola (*agent*) didorong untuk dapat melakukan pengelolaan sumberdaya perusahaan dengan efektif dan efisien serta diharapkan dapat bekerjasama dengan pemilik perusahaan (*principle*) untuk menyusun strategi pemasaran produk yang terstruktur dengan baik sehingga penjualan akan mengalami peningkatan yang akan berpengaruh pada tingkat produksi yang meningkat sehingga perusahaan akan semakin berkembang dan akan meningkatkan nilai perusahaan maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dan investor akan merespon positif sinyal tersebut. Hasil penelitian Zhafiira (2019) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dapat dikatakan pertumbuhan penjualan menggambarkan pencapaian penjualan perusahaan di masa lalu, yang dimana pertumbuhan penjualan ini digunakan untuk memprediksikan pencapaian di masa depan, karena apabila suatu perusahaan yang memiliki banyak dana, sehingga mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan tersebut menghasilkan laba yang besar sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian dengan pendekatan kuantitatif. Pada penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis data sekunder sesuai dengan prosedur statistika, sehingga hal tersebut dapat dijadikan sebagai kesimpulan dari bukti hipotesis. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2015 sampai dengan Tahun 2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2018 merupakan sampel yang dijadikan sebagai objek dalam penelitian ini. Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu berdasarkan kriteria yang ditentukan peneliti. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah : (1) Perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2015 - 2018, (2) Perusahaan sektor *consumer goods* yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2015-2018 dengan tahun awal pencatatan sahamnya di BEI di bawah tahun 2015, (3) Perusahaan sektor *consumer goods* yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2015-2018, (4) Perusahaan sektor *consumer goods* yang memperoleh laba setiap tahunnya selama periode 2015-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data yang penelitiannya dilakukan dalam bentuk arsip yang memuat isi dan waktu kejadian atau transaksi serta orang-orang yang terlibat dalam kejadian tersebut. Data sekunder yang dikumpulkan terkait dengan informasi mengenai nama perusahaan sektor *consumer goods*, laporan keuangan dan harga penutupan saham setiap akhir tahun. Digunakan perusahaan sektor *consumer goods* sebagai objek penelitian dikarenakan sektor *consumer good* merupakan salah satu sektor perusahaan yang memiliki prospek yang bagus dan juga tahan terhadap krisis. Produk dari perusahaan sektor *consumer goods* tersebut merupakan kebutuhan sehari-hari yang diperlukan oleh masyarakat banyak. Diharapkan penjualan dan *profit* yang diterima oleh perusahaan akan meningkat atau stabil, sehingga investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya disektor tersebut.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan hasil perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku (*book value*). Nilai pasar saham yang digunakan yaitu harga penutupan saham. Nilai *Book Value* (BV) dapat dihitung dengan membandingkan total ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar, yang dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Setelah diperoleh hasil perhitungan nilai buku, maka tahap selanjutnya dapat dihitung *Price to Book Value* (PBV) dengan membagi nilai pasar saham dengan nilai buku yang dapat diformulasikan seperti yang digunakan oleh Rahayu dan Sari (2018), sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Variabel Independen

Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan ROE sebagai proksi profitabilitas perusahaan yang merupakan ukuran perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Rasio ROE dapat dihitung dengan rumus seperti yang digunakan (Hidayah dan Widyawati, 2016).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan modal sendiri Rasio *Leverage* dalam penelitian ini diukur berdasarkan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan ukuran perbandingan antara total utang perusahaan dibanding dengan ekuitas perusahaan. *Leverage* dapat dihitung dengan rumus rasio *debt to equity* yaitu sebagai berikut (Sambora *et al.*, 2014).

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Suciati (2017) ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai total aset dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$SIZE = Ln (\text{Total Assets})$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan bersih dari tahun ke tahun atau dari periode ke periode, dengan mengetahui pertumbuhan penjualan perusahaan dapat memprediksi seberapa besar keuntungan yang akan didapatkan (Mardiyati *et al.*, 2015). pertumbuhan penjualan diukur berdasarkan nilai total penjualan bersih pada awal tahun yang telah ditentukan lalu dikurangkan dengan nilai total penjualan bersih pada tahun sebelumnya kemudian dibagi kembali dengan nilai total penjualan bersih pada tahun sebelumnya, maka akan diperoleh presentase pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Berikut ini dapat dirumuskan perhitungan pertumbuhan penjualan:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif.

Digunakan untuk memberikan gambaran data dilihat dari nilai maximum, minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi (Ghozali, 2018). Untuk menggambarkan data sampel yang

terkumpul sebelum memanfaatkan teknik analisis data yang berfungsi untuk menguji hipotesis.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Adapun cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu melalui uji Durbin-Watson (DW test).

Uji Multikolinieritas.

Uji multikolinieritas untuk menguji model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel *Return On Equity* (ROE), *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi diantara variabel *Return On Equity* (ROE), *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi tidak kesamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Pendeteksian adanya heteroskedastisitas adalah deteksi dengan melihat pada grafik *scatterplot*. Dimana sumbu Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *standardized* (Santoso, 2009).

Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda.

Analisis regresi linier berganda dipergunakan untuk menguji kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, serta menunjukkan arah hubungan antara variabel nilai perusahaan terhadap ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk memprediksi hubungan antara ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dirumuskan persamaan untuk menguji hipotesis secara keseluruhan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2LV + \beta_3UP + \beta_4PP + e$$

Keterangan :

NP	: Nilai Perusahaan
ROE	: <i>Return On Equity</i>
LV	: <i>Leverage</i>
UP	: Ukuran Perusahaan
PP	: Pertumbuhan Penjualan
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi
e	: Komponen Pengganggu

Uji Kelayakan Model (*Goodness of fit*)

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari uji kelayakan modelnya (*goodness of fit*) (Ghozali, 2018). Uji kelayakan model digunakan untuk menguji pengaruh ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan apakah seluruh variabel tersebut yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak, (2) Jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan layak.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi berganda (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan amat terbatas. Nilai yang mendekati angka satu berarti variabel ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel nilai perusahaan. secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2018).

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak. Ini berarti secara parsial variabel ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, (2) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima. Ini berarti secara parsial variabel ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan tersebut berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengujian Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif digunakan sebagai uji untuk memberikan informasi gambaran umum dari tiap variabel penelitian. Analisis deskriptif memberikan gambaran suatu data dilihat berdasarkan nilai maximum, minimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Berikut penjelasan mengenai hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	100	.00	2.24	.2036	.28581
DER	100	.08	6.11	1.4124	1.45701
UP	100	22.95	32.20	28.5706	2.09446
PP	100	-.89	4.26	.1141	.48494
PBV	100	.26	82.44	6.6540	13.23903
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data Sekunder 2015-2018, diolah.

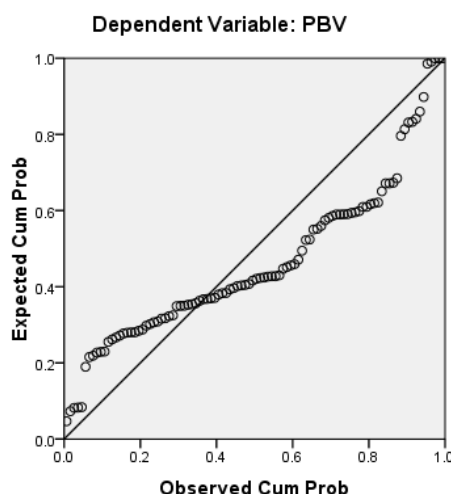
Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan perusahaan (N) sebanyak 100 yang berasal dari 25 perusahaan dikali periode penelitian selama 4 tahun. Pada variabel nilai perusahaan antara tahun 2015-2018 dapat diketahui bahwa nilai yang terkecil adalah 0,26 dan nilai terbesar adalah 82,44. Rata-rata nilai perusahaan antara tahun 2015-2018 adalah sebesar 6,654 dengan standar deviasi sebesar 13,239. Pada variabel ROE antara tahun 2015-2018 dapat diketahui bahwa nilai yang terkecil 0,00 dan nilai terbesar adalah 2,24. Rata-rata ROE antara tahun 2015-2018 adalah sebesar 0,204 dengan standar deviasi sebesar 0,286. Pada variabel *leverage* antara tahun 2015-2018 dapat diketahui bahwa nilai yang terkecil 0,08 dan nilai terbesar adalah 6,11. Rata-rata *leverage* antara tahun 2015-2018 adalah sebesar 1,412 dengan standar deviasi sebesar 1,457. Pada variabel ukuran perusahaan antara tahun 2015-2018 dapat diketahui bahwa nilai yang terkecil adalah 22,95 dan nilai terbesar adalah 32,20. Rata-rata ukuran perusahaan antara tahun 2015-2018 adalah sebesar 28,571 dengan standar deviasi sebesar 2,094. Pada variabel pertumbuhan penjualan antara tahun 2015-2018 dapat diketahui bahwa nilai yang terkecil adalah -0,89 dan nilai terbesar adalah 4,26. Rata-rata pertumbuhan penjualan antara tahun 2015-2018 adalah sebesar 0,114 dengan standar deviasi sebesar 0,485.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisa terdistribusi normal atau tidak terdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan uji statistik menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* maupun pendekatan grafik. Pada pengujian awal, menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari grafik *normal probability plot*, *residual error* (Gambar 1) sangat menyimpang dari garis normal (garis diagonal).

Normal P-Plot Regression Standardized Residual



Gambar 1
Hasil Pengujian Normalitas (Tidak Normal)
Sumber: Data Sekunder 2015-2018, diolah.

Karena tidak diperoleh *residual error* yang berdistribusi normal maka selanjutnya diupayakan tindakan untuk menormalkan data, yaitu dengan menghilangkan data-data yang diindikasikan sebagai *outlier*. Data-data *outlier* tersebut diindikasikan dengan nilai standar *residual* yang lebih besar dari ± 3 , hal ini dapat dilihat dari *casewise diagnostic*. Hasil uji dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2
Casewise Diagnostics

Case Number	Std. Residual	DER	Predicted Value	Residual
93	3.349	58.48	16.9858	4.14956
94	3.720	62.93	16.8353	4.60955
95	5.308	82.44	16.6713	6.57734
52	-3.719	3.72	28.9934	-2.52765
56	3.750	40.24	14.7552	2.54873
93	6.341	45.71	2.6201	4.30907
32	4.261	12.20	2.0926	1.01122
52	3.144	22.54	15.0783	7.46281
31	3.339	16.13	9.5669	6.56138
29	3.059	13.66	8.0382	5.62229
47	-3.029	.31	5.8816	-5.56684

Sumber : Data sekunder 2015-2018, diolah (*Outlier*).

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa ada 11 data yang mempunyai nilai *std. residual* lebih dari 3, sehingga data ini harus dihilangkan. Setelah dilakukan *outlier* uji statistik menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan kriteria signifikansi $> 0,05$ maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal. Hasil dari Uji Normalitas nampak pada Tabel 3.

Tabel 3
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

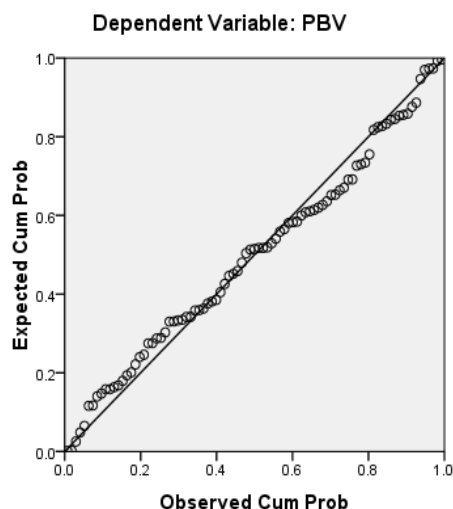
	Unstandardized Residual
N	89
Kolmogorov-Smirnov Z	.644
Asymp. Sig. (2-tailed)	.801

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Data sekunder 2015-2018, diolah.

Berdasarkan hasil uji normalitas diperoleh hasil seperti yang ditunjukkan pada Tabel 3. Dapat diketahui bahwa besarnya nilai pengujian dengan *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,644 dan nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,801 $> 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa data sudah terdistribusi normal. Selain itu hal ini juga bisa dilihat pada grafik *normal probability plot*, data terdistribusi normal jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian (Gambar 2) dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Normal P-Plot Regression Standardized Residual



Gambar 2
 Hasil Pengujian Normalitas
 Sumber: Data Sekunder 2015-2018, diolah

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel ROE, *leverage* yang diprosikan dengan DER, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat VIF (*Variance Inflation Factor*) dan angka *tolerance*. Jika VIF < 10 dan angka *tolerance* mendekati 1 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas dan sebaliknya.

Tabel 4
 Uji Multikolinearitas
 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	-9.641	2.716		-3.549	.001		
ROE	23.182	1.005	.916	23.068	.000	.994	1.006
DER	-.040	.117	-.014	-.341	.734	.973	1.027
UP	.319	.095	.135	3.351	.001	.969	1.032
PP	-.117	.342	-.014	-.342	.733	.993	1.007

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder 2015-2018,diolah.

Hasil Pengujian dapat dilihat pada Tabel 4. Berdasarkan tabel tersebut, nilai VIF variabel ROE, DER, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan kurang dari nilai 10. Sedangkan untuk nilai *tolerance* variabel ROE, DER, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan di atas 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel ROE, DER, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dalam model regresi pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada

periode t-1. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi pada model regresi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW) yaitu dengan membandingkan D-W hitung dengan D-W tabel.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

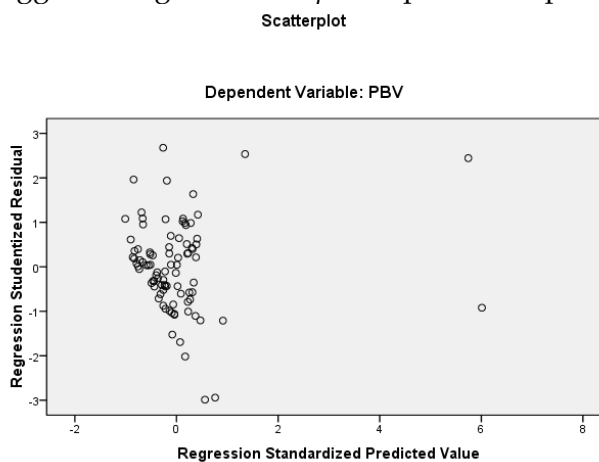
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.932 ^a	.868	.862	1.64080	1.025

Sumber : Data sekunder 2015-2018, diolah.

Berdasarkan hasil *output* dari Tabel 5, nilai D-W sebesar 1,025. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai 1,025 berada diantara -2 sampai dengan 2 maka tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil uji Heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* dapat dilihat pada Gambar 3.



Gambar 3
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder 2015-2018, diolah.

Dari Gambar 3 dapat diketahui bahwa varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tidak memiliki pola tertentu. Pola yang tidak sama ini ditunjukkan dengan nilai yang tidak sama antar satu varians dari residual, titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil ini diperkuat dengan hasil uji *spearman test* yang dapat dilihat pada Tabel 6. Hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Spearman Test

Variabel	Sig.	Keterangan
<i>Return on equity</i>	0,202	Tidak signifikan
<i>Leverage</i>	0,261	Tidak signifikan
Ukuran perusahaan	0,852	Tidak signifikan
Pertumbuhan penjualan	0,357	Tidak signifikan

Sumber : Data sekunder 2015-2018, diolah.

Tabel 6 menunjukkan bahwa hasil uji korelasi antara nilai residual terhadap variabel *return on equity*, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan diperoleh nilai signifikansi di atas 0,05, maka dapat diambil kesimpulan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dipergunakan untuk menguji kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, serta menunjukkan arah hubungan antara variabel nilai perusahaan terhadap ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk memprediksi hubungan antara ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan program SPSS yang disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-9.641	2.716		-3.549	.001
ROE	23.182	1.005	.916	23.068	.000
DER	-.040	.117	-.014	-.341	.734
UP	.319	.095	.135	3.351	.001
PP	-.117	.342	-.014	-.342	.733

Sumber : Data sekunder 2015-2018, diolah.

Maka persamaan atau model regresi yang didapat adalah sebagai berikut:

$$PBV = -9,641 + 23,182ROE - 0,040DER + 0,319UP - 0,117PP$$

Dari persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan bahwa: (1) Jika tidak ada ROE, *Leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan maka nilai perusahaan adalah sebesar -9,641, (2) Koefisien regresi dari ROE adalah sebesar 23,182, yang berarti jika ROE naik sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 23,182 satuan, (3) Koefisien regresi dari *Leverage* adalah sebesar -0,040, yang berarti jika *Leverage* naik sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,040 satuan, (4) Koefisien regresi dari ukuran perusahaan adalah sebesar 0,319, yang berarti jika ukuran perusahaan naik sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 0,319 satuan, (5) Koefisien regresi dari pertumbuhan penjualan adalah sebesar -0,117, yang berarti jika pertumbuhan penjualan naik sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,117 satuan.

Pengujian Hipotesis

Uji Kelayakan Model (*Goodness of fit*)

Uji kelayakan model dilakukan untuk melihat apakah semua variabel-variabel ROE, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil dari Uji Kelayakan Model, yang nampak pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1490.092	4	372.523	138.370	.000 ^a
	Residual	226.147	84	2.692		
	Total	1716.239	88			

Sumber : Data sekunder 2015-2018, diolah.

Berdasarkan hasil pada Tabel 8 diketahui bahwa nilai statistik uji (F_{hitung}) adalah sebesar 138,370. Selain itu pula diketahui bahwa nilai signifikan uji F sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, yang artinya *return on equity*, *Leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan sektor *consumer goods*. Sehingga model penelitian telah layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi berganda (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel nilai perusahaan. nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan amat terbatas. Nilai yang mendekati angka satu berarti variabel ROE, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel nilai perusahaan (Ghozali, 2018). Hasil dari Uji Koefisien Determinasi Berganda, yang nampak pada Tabel 9.

Tabel 9
Nilai Koefisien Determinasi Berganda
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.932 ^a	.868	.862	1.64080	1.025

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, UP, PP

b. Dependent Variable: NP

Sumber : Data sekunder 2015-2018, diolah.

Dari Tabel 9 dapat diketahui bahwa kemampuan variabel *return on equity*, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dalam menerangkan atau menjelaskan perubahan variabel nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai *R square* sebesar 0,868. Hal ini berarti 86,8% varians perubahan variabel nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel *return on equity*, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan yang dimasukkan dalam model secara bersama-sama.

Uji t

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance* level 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil dari Uji t, yang nampak pada Tabel 10.

Tabel 10
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-9.641	2.716		-3.549	.001
	ROE	23.182	1.005	.916	23.068	.000
	DER	-.040	.117	-.014	-.341	.734
	UP	.319	.095	.135	3.351	.001
	PP	-.117	.342	-.014	-.342	.733

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder 2015-2018, diolah.

Berdasarkan hasil pada Tabel 10 didapatkan kesimpulan sebagai berikut: (1) Pengujian pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05 dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H₁: ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, (2) Pengujian pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0,734 yang berarti bahwa lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H₂: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, (3) Pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0,001 yang berarti lebih kecil dari nilai probabilitas 0,05 dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, (4) Pengujian pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi uji t sebesar 0,733 yang berarti lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 dengan arah negatif pada nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H₄: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Profitabilitas menjadi suatu indikator penting yang harus dimiliki oleh perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dari penjualan, total aset dan modal sendiri. Rasio profitabilitas dapat menunjukkan tinggi rendahnya laba bersih yang dapat diperoleh perusahaan. Dalam *signalling theory* dan *agency theory* telah dijelaskan bahwa dengan adanya kesepakatan antara pemegang saham dengan pihak manajemen perusahaan yang diharapkan mampu bekerjasama dengan baik dalam memperoleh laba yang tinggi sehingga investor akan lebih merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas. Menurut penelitian Analisa (2011) memperoleh hasil penelitian

bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka akan menimbulkan hubungan yang positif antara ROE dengan minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dimana dengan persepsi yang baik dalam anggapan investor terhadap perusahaan tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Taswan dan Soliha (2002) yang menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang diukur menggunakan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan laba yang didapat perusahaan tinggi maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa *Leverage* pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Leverage merupakan rasio yang digunakan sebagai gambaran suatu perusahaan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang (pinjaman). Jika suatu perusahaan menggunakan pendanaan hutangnya sebagai kepentingan perusahaan akan memberikan efek yang bagus terhadap perkembangan perusahaan, yang nantinya akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan tersebut. Dalam *signalling theory* dan *agency theory* telah dijelaskan bahwa jika hubungan antara pihak pemegang saham (*principle*) dengan manajemen perusahaan (*agent*) saling bekerjasama menjalankan kepentingannya dengan baik dalam mengelola suatu pendanaan yang diperoleh dari hutang (pinjaman), hal tersebut bisa mempengaruhi perusahaan dalam memperoleh laba yang tinggi karena pendanaan hutang yang dipergunakan untuk kepentingan perkembangan perusahaan yang akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mardiyati *et al* (2015) menghasilkan penelitian bahwa keputusan pendanaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Jusriani dan Rahardjo (2013) menghasilkan penelitian bahwa kebijakan utang yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, penelitian ini menjelaskan bahwa besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan, sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan diterima.

Ukuran perusahaan merupakan parameter yang dapat menunjukkan besarnya perusahaan yang pada penelitian ini diukur berdasarkan total aset. Perusahaan besar berisiko kecil dibandingkan perusahaan kecil karena perusahaan besar dianggap dapat mengontrol kondisi pasar dengan lebih baik (Siahaan, 2013). Hal tersebut akan mempengaruhi harga saham, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam *signalling theory* dan *agency theory* dijelaskan bahwa manajemen sebagai pihak pengelola (*agent*) didorong untuk dapat mengelola sumberdaya aset perusahaan dengan baik sehingga dapat meningkatkan produksi perusahaan sehingga perusahaan akan semakin berkembang dan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor akan merespon sinyal tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Novari dan Lestari, (2016) menghasilkan penelitian bahwa ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya penelitian Hasnawati dan Sawir (2015) menyatakan pula bahwa ukuran perusahaan yang diukur berdasarkan nilai aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil positif memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil dan strategi dalam mengelola perusahaan baik.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan, sehingga hipotesis dalam penelitian ini yakni pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan ditolak.

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan nilai penjualan bersih pada laporan keuangan pertahun. Pertumbuhan penjualan yang semakin besar akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan maka investor akan memiliki persepsi yang baik dan yakin untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Sari, 2013). Dalam *signalling theory* dan *agency theory* dijelaskan bahwa manajemen sebagai pihak pengelola (*agent*) didorong untuk dapat melakukan pengelolaan sumberdaya perusahaan dengan efektif dan efisien serta diharapkan dapat bekerjasama dengan pemilik perusahaan (*principle*) untuk menyusun strategi pemasaran produk yang terstruktur dengan baik sehingga penjualan akan mengalami peningkatan yang akan berpengaruh pada tingkat produksi yang meningkat sehingga perusahaan akan semakin berkembang dan akan meningkatkan nilai perusahaan maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dan investor akan merespon positif sinyal tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hansen (2014) menghasilkan bahwa pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan Lingga (2019) yang menghasilkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkannya penjualan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat pertumbuhan penjualan dalam berinvestasi saham dalam perusahaan, karena pertumbuhan penjualan merupakan hasil yang belum final.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018, (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018, (3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018, (4) Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor *consumer goods* di BEI tahun 2015-2018.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan dalam melakukan penelitian ini, sebagai berikut : (1) Penelitian ini hanya menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 menjadikan terbatasnya sumber data yang disimpulkan

karena tidak dapat mengukur nilai perusahaan secara menyeluruh, (2) Dalam penelitian ini variabel nilai perusahaan hanya menggunakan satu proksi yaitu *Price to Book Value* (PBV), (3) Hasil penelitian untuk variabel *leverage* yang diukur dengan DER terhadap nilai perusahaan yang diukur berdasarkan PBV tidak memberikan pengaruh, dan juga untuk variabel pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang diukur berdasarkan PBV tidak memberikan pengaruh, (4) Dalam penelitian ini masih ada sejumlah variabel lainnya yang belum digunakan. Sedangkan variabel tersebut memiliki kontribusi dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan pembahasan serta kesimpulan yang telah dikemukakan tentang pengaruh ROE, leverage, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan nilai perusahaan, maka saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut: (1) Saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah untuk memperbesar populasi, tidak hanya di satu sektor saja, guna menambah daya generalisasi dari hubungan faktor fundamental terhadap nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitiannya menjadi lebih relevan untuk dijadikan acuan dalam berinvestasi bagi investor ataupun calon investor di Indonesia dan diharapkan dapat menambah variabel lain yang mungkin dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) investor sebaiknya memahami semua informasi dengan memperhatikan rasio-rasio lain yang berhubungan dengan nilai perusahaan yang akan digunakan untuk pengambilan keputusan berinvestasi dimasa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, Z. 2018. Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi*. Trisakti School of Management. Jakarta
- Ahmed, P., dan N. Sudhir. 2000. Style Investing: Incorporating Growth Characteristics in Value Stocks. *The Journal of Portfolio Management* Vol. 27, No. 3.p.1-27.
- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 4, No. 4.
- Fahmi, I. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi ke sembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hansen, V. 2014. Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi. *Business Accounting Review*, 2(1), 121-130.
- Hasnawati, S. dan A. Sawir. 2015. Keputusan keuangan, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan nilai perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 17(1), 65-75.
- Hidayah, N. dan D. Widyawati. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 5(9).
- Irayanti, D., dan A. L. Tumbel. 2014. Analisis kinerja keuangan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(3).
- Jusriani, I. F. dan S. N. Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Doctoral Dissertation*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Kasmir. 2012. *Analisis laporan keuangan*. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.

- Lingga, T. K. R. 2019. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Repository* Institusi Universitas Sumatra Utara.
- Mardiyati, U., M. Abrar, dan G. N. Ahmad. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 417-439.
- Nasehah, D., dan E, T. Widyarti. 2012. Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth, Dan Firm Size Terhadap Price to Book Value (PBV) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI periode Tahun 2007-2010). *Doctoral dissertation*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Novari, P. M. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana 5(9).
- Oktaviarni, F., Y. Murni., B. Suprayitno., J. S. Sawah, dan J. S. Jagakarsa. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Jember Vol, 16(2).
- Prasasti, W. 2018. Pengaruh Profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 7(11).
- Rahayu, M. dan B. Sari. 2018. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *IKRA-ITH Humaniora. Jurnal Sosial Dan Humaniora* 2(1), 69-76.
- Sambora, M. N., S. R. Handayani, dan S. M. Rahayu. 2014. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Malang.
- Santoso, S. 2009. *Statistik Parametrik Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. PT Elex Media, Komputindo. Jakarta.
- Sari, D. V. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. Yogyakarta.
- Siahaan, F.O.P. 2013. The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, And Firm Size On Firm Value. *GSTF Journal On Business Review (GBR)* Vol.2, No.4.
- Singapurwoko, A. 2011. The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences* (32): 136-148.
- Suciati. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.
- Sudiani., N. K. Ayu., dan N.P.A. Darmayanti 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana Vol. 5, No.7: 4545-4547.
- Sukaria, N. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- Suwardika, I. N. A., dan I. K. Mustanda. 2017. Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3).
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi*. Edisi Ketiga. BPFE: Yogyakarta

- Taswan, dan E. Soliha. 2002. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. September 2009: 1-18.
- Weston, J. F., dan T. E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Penerjemah: A. Jaka Wasana. Edisi 9. Bina Rupa Aksara. Jakarta.
- Zhafiira, C. F. 2019. Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(4).