

## PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Shelia Abdi Sunarya  
*sheliaabdisunarya@gmail.com*  
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research examined the effect of profitability, leverage, firm growth, and firm size on the firm value. The research was quantitative. Furthermore, the population was infrastructure companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 36 companies as the sample; with 5 years of observation (2018-2022). Moreover, the data were secondary in the form of the infrastructure company's financial statements during 2018-2022. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. The result showed that : (a) profitability did not affect firm value, which meant that the fluctuation of the profit level obtained was not used as the main consideration in decision-making by the investors in investing their stocks; (b) leverage had a positive effect on firm value, which meant that the debt ratio considered to be able to generate sufficient cash flow to fulfill its debt obligations; (c) firm growth did not affect firm value, which was assumed that there were factors such as increasing sales demand and sales expenses so that decreasing the profits that gained; (d) firm size did not affect firm value, which was assumed that lack of the company in assets management caused high profits could not be obtained during the period.*

*Keywords: profitability, leverage, firm growth, firm size, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 36 perusahaan dengan periode pengamatan 5 tahun yaitu pada periode 2018-2022. Data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan infrastruktur tahun 2018-2022. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti tinggi rendahnya tingkat profit yang dihasilkan tidak dijadikan pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan para investor untuk menanamkan saham; (b) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ini berarti rasio hutang dipercaya mampu untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk mencukupi kewajiban utangnya; (c) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diduga terdapat faktor seperti permintaan penjualan dan beban penjualan yang meningkat sehingga mengurangi laba yang diperoleh; (d) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diduga pula kurangnya kemampuan perusahaan dalam mengelola aset sehingga tidak dapat memperoleh profit yang tinggi selama periode berlangsung.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan Perusahaan, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Tujuan utama suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya adalah menghasilkan laba semaksimal mungkin. Perusahaan infrastruktur merupakan salah satu perusahaan yang mendukung kemajuan suatu negara. Pemerintahan era Joko Widodo berusaha mencari pendekatan untuk mencapai terobosan yang sedang dibutuhkan dalam rangka meningkatkan pembangunan infrastruktur di Indonesia. Menurut laporan *World Bank*

Group 2018 yang menyatakan bahwa daya saing infrastruktur Indonesia menempati urutan ke-52 di tahun 2018 dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya. Hal ini juga mampu meningkatkan indeks performa logistik dari 2,7% menjadi 3,1% di tahun 2018. Belum lama dalam melaksanakan program pembangunan ini, Indonesia pada tahun 2020 terdampak sebuah wabah yang mampu menghentikan semua aktivitas dan koneksi baik dari segi ekonomi, kesehatan, pendidikan, dan lain sebagainya. Wabah tersebut yakni Pandemi Covid-19 sebagai kejadian tak biasa atau anomali sekali. Oleh karena itu perusahaan pada sektor infrastruktur digunakan sebagai obyek pada penelitian ini, untuk mengetahui dan menguji apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dan penurunan pada nilai perusahaan masing-masing antara sebelum pandemi hingga setelah terjadi pandemi covid-19.

Kinerja keuangan dan nilai perusahaan merupakan sesuatu hal yang penting bagi para investor karena nilai perusahaan dijadikan patokan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi atau tidak pada perusahaan yang menjadi tujuannya. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham yang ditawarkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang sahamnya, sehingga melahirkan pula tingginya nilai suatu perusahaan (Cahyani dan Rahayu, 2022). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2018:122) nilai perusahaan berdasarkan *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang dilihat berdasarkan seberapa besar pasar dalam memberikan harga terhadap nilai buku saham suatu perusahaan. Hasil dari PBV tersebut digunakan sebagai acuan harga saham yang tergolong tinggi daripada harga buku per lembar saham. Semakin banyak jumlah saham yang beredar, maka akan semakin besar pula nilai perusahaan dan keuntungan yang didapatkan oleh para pemegang saham. Naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain seperti; profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.

Faktor pertama adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2019:196) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dinilai dapat mempengaruhi nilai perusahaan ketika menunjukkan pendapatan perusahaan melalui beberapa tingkat operasionalnya. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi, maka secara positif perusahaan tersebut memiliki prospek dan kinerja yang baik. Menurut Kasmir (2019), *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk menghitung seberapa besar keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dari sumber daya atau total aset. Ini menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya, yang dapat menunjukkan hasil (*return*) dari jumlah aktiva yang digunakan, dan dapat meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Marisha dan Agustin (2022), Anggita dan Andayani (2022), dan Cahyani dan Rahayu (2022) bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Rakasiwi *et al.*, (2017) bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan (*Return On Equity*) ROE menghasilkan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian dari Priyatningsih *et al.*, (2021) profitabilitas yang diproksikan dengan ROE menyatakan bahwa tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Menurut Jariah (2016) *leverage* merupakan rasio atau pengukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya seperti utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Memiliki hutang yang tinggi tidak harus menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipandang buruk dan menurun, akan tetapi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini karena adanya biaya bunga pada hutang yang dapat mengurangi pembayaran pajak di masa depan. Dalam penelitian ini, *leverage* dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah rupiah modal sendiri yang dijamin atas hutang. Hasil penelitian dari Anggraeni (2020), Paradila *et al.*, (2019), Anggita dan Andayani (2022), serta Suwardika dan Mustanda (2017) yang

menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian dari Sari dan Abudanti (2014) *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Putri dan Noor (2022) menyatakan pula bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya saat sektor usahanya dan ekonomi terus berkembang. Pertumbuhan perusahaan dihitung menggunakan rasio pertumbuhan penjualan (*sales growth*). Menurut Kennedy *et al.*, (2013) pertumbuhan penjualan adalah penjualan yang mengalami jumlah kenaikan dari tahun ke tahun. Tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan menggunakan perbandingan antara penjualan periode tahun saat ini dikurangi dengan penjualan periode tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan periode tahun sebelumnya (Kasmir, 2019). Hasil penelitian dari Paradila *et al.*, (2019), Santoso dan Junaeni (2022) serta Dewi dan Candradewi (2018) yang mengemukakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut Yulimtinan dan Atiningsih (2021), Sari dan Abundanti (2014), Chynthiawati dan Jonnardi (2022) serta Cahyani dan Rahayu (2022) *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2018:4), Ukuran perusahaan adalah suatu skala besar atau kecilnya sebuah perusahaan yang ditinjau berdasarkan total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Penentuan ukuran perusahaan diproksikan menggunakan *logaritma natural* ( $Ln$ ) dari total aset perusahaan, karena dianggap lebih stabil dan mencerminkan ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar mencerminkan bahwa dengan memiliki pertumbuhan dan pengembangan yang tinggi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar aset, maka perusahaan dinilai dapat berinvestasi dengan baik dan banyak permintaan produk yang terpenuhi. Hasil penelitian dari Dwiastuti dan Dillak (2019), Ngadiman dan Puspitasari (2014) serta Tiaras dan Wijaya (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan hasil penelitian dari Barnades dan Suprihhadi (2020), Habiibulloh (2018), Paradila *et al.*, (2019), dan Yulimtinan dan Atiningsih (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Atas dasar perumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal merupakan teori yang mengacu pada tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada pihak eksternal perusahaan seperti investor maupun masyarakat luar tentang perspektif perusahaan mengenai prospek masa depan. Atau dengan kata lain, manajemen perusahaan memberikan informasi kepada para pemegang saham agar memiliki pandangan tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Jika perusahaan memiliki sinyal positif maka dapat dikatakan nilai pada perusahaan tersebut baik sehingga mampu mengeluarkan dan meningkatkan harga saham.

Sinyal yang baik bagi perusahaan adalah sinyal yang dapat diterima pasar, dapat dipersepsikan dengan baik dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas buruk. Perusahaan dengan sinyal yang buruk akan mendapatkan perhatian dari banyak investor. Mereka akan menanamkan modalnya ke perusahaan dengan sinyal buruk. Hal ini digunakan untuk mengurangi dampak ketidaksimetrisan informasi pada perusahaan tersebut. Namun, jika manajer menyampaikan informasi perusahaan dengan baik, maka banyak publik ataupun pihak eksternal yang akan yakin dan tertarik terhadap perusahaan tersebut.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah cerminan harga saham dari kinerja suatu perusahaan yang terbentuk atas kestabilan titik-titik kekuatan permintaan dan penawaran pasar modal sehingga memberikan persepsi masyarakat secara riil (Harmono, 2017:233). Jika harga saham semakin tinggi, maka akan semakin membuat para pemegang saham kaya. Harga saham merupakan harga yang timbul pada saat saham diperdagangkan di pasar modal atau pasar bursa efek yang akan menjadi indikator terhadap nilai perusahaan. Tujuan utama dari semua perusahaan yang *go public* adalah memaksimalkan nilai perusahaan karena digunakan sebagai tolak ukur dalam keberhasilan suatu perusahaan. Oleh karena itu, dengan adanya nilai perusahaan, para investor dapat mengetahui bahwa kinerja dan efektivitas perusahaan telah dikelola dengan baik serta akan mendatangkan prospek yang baik di masa depan.

### **Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2019:196), profitabilitas merupakan salah satu rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Selain itu, rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari pendapatan investasi maupun penjualan. Sedangkan menurut Riyanto (2013), menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama suatu periode tertentu. Secara keseluruhan profitabilitas digunakan untuk mengukur semua produktivitas dan kinerja perusahaan yang hasil akhirnya menunjukkan efisiensi dan efektivitas perusahaan.

### **Leverage**

*Leverage* merupakan sumber-sumber pembiayaan yang digunakan oleh suatu perusahaan, baik itu sumber pembiayaan jangka pendek maupun sumber pembiayaan jangka panjang yang akan memberikan suatu efek yang biasa. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2018:126) *leverage* didefinisikan bahwa bagaimana suatu perusahaan dalam menggunakan modal pinjamannya dalam bentuk hutang sebagai sumber pendanaan untuk penambahan aset perusahaan serta untuk memperoleh dan meningkatkan laba dari modal pinjaman tersebut. Dalam Anggita dan Andayani (2022), hutang yang lebih kecil dibandingkan ekuitasnya dinilai kurang mampu dalam menghasilkan laba perusahaan daripada penggunaan hutang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitas perusahaan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi akan mengupayakan untuk memiliki kinerja keuangan yang baik dan motivasi dalam meningkatkan laba perusahaan.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan dikemukakan oleh Gunawan (2013) dalam Gunawan dan Marchelly (2023), yaitu peningkatan jumlah aset atau ukuran perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tercermin dari tingkat pertumbuhan penjualan bagaimana perusahaan itu tumbuh dan berkembang secara meningkat. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu

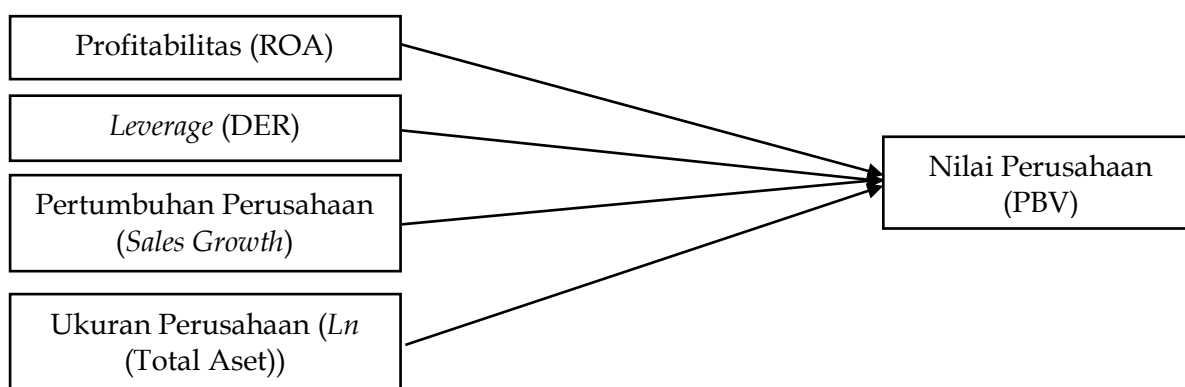
(Paradila *et.al.*, 2019). Pertumbuhan penjualan digunakan sebagai persepsi mengenai peluang bisnis yang harus diambil oleh suatu perusahaan. Karena semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka keuntungan yang diperoleh juga semakin meningkat.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau ukuran yang dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan ditinjau dari berbagai cara, seperti total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Menurut Anggita dan Andayani (2022), semakin besar *size* perusahaan, maka akan semakin menarik minat masyarakat atau pihak eksternal terutama para investor karena memberikan kesan baik yang diciptakan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi yang dijalankan. Semakin besar *size* perusahaan maka semakin besar pula aktivitas operasi suatu perusahaan. Ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar kekayaan yang dimiliki dapat dikatakan pula perusahaan dapat berinvestasi dengan baik dan permintaan yang terpenuhi.

### Rerangka Konseptual

Berikut merupakan rerangka konseptual pada penelitian ini:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan pada suatu periode tertentu melalui sejumlah aktivitas operasional perusahaan dan hasil akhirnya digunakan untuk membuat kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Untuk mendapatkan laba yang tinggi, manajemen perusahaan tentu berusaha membuat pangsa pasarnya semakin luas agar mampu meningkatkan harga yang menguntungkan bagi perusahaan. Dengan memiliki tingkat profit yang tinggi dan kinerja perusahaan yang baik, hal ini menjadikan pandangan positif bagi para investor dan masyarakat yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian Marisha dan Agustin (2022), Anggita dan Andayani (2022) bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Priyatiningasih *et al.*, (2021) juga mengemukakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROE menyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka dirumuskan hipotesis berikut:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* merupakan sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan, baik dalam bentuk jangka pendek maupun jangka panjang. Atau kemampuan suatu perusahaan dalam menggunakan aktiva dan dananya untuk menutup dan membayar biaya atau beban tetapnya. Semakin besar hutang dibandingkan dengan modal sendiri maka akan semakin besar pula laba yang diperoleh perusahaan. Para investor yang tertarik dengan rasio ini, karena perusahaan berani meningkatkan *leverage* dan memberikan penawaran nilai dividen yang tinggi pula untuk para investor tersebut. Hasil penelitian dari Suwardika dan Mustanda (2017) serta Anggraeni (2020) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian dari Putri dan Noor (2022) *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonomi dan sektor usahanya, dilihat dari pertumbuhan ekonomi bagaimana perusahaan itu tumbuh dan berkembang secara meningkat. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi diindikasikan bahwa perusahaan mendapat respon yang baik dari pangsa pasar. Hal ini mampu meningkatkan harga saham dan menghasilkan laba yang tinggi pula untuk perusahaan. Sehingga mencerminkan perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik serta mengundang respon investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian dari Sari dan Abundanti (2014), Chynthiawati dan Jonnardi (2022), menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian dari Dewi dan Candradewi (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tersebut dapat dirumuskan bahwa:

H<sub>3</sub> : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya suatu perusahaan yang diklasifikasikan berdasarkan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan yang besar dan memiliki tingkat profit yang stabil, memiliki fleksibilitas perusahaan memudahkan untuk masuk ke dalam pasar modal. Semakin besar perusahaan dan semakin baik dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, maka semakin banyak minat investor untuk menanamkan sahamnya dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Rakasiwi *et al.*, (2017) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dwiastuti dan Dillak (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, Barnades dan Suprihhadi (2020) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dirumuskan hipotesisnya yaitu:

H<sub>4</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Dalam Sugiyono (2019) mengemukakan bahwa penelitian kuantitatif adalah pendekatan yang didasarkan atas filsafat positivisme, maknanya yaitu digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

### **Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Sugiyono (2019:126) mendefinisikan populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek dengan kuantitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 hingga 2022.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang diambil dari populasi, Sugiyono (2019:127). Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik yang digunakan untuk menentukan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah: (1) Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022, (2) Perusahaan Infrastruktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut selama periode 2018-2022. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 36 perusahaan infrastruktur dengan periode 5 tahun selama tahun 2018-2022 sehingga terdapat 180 observasi dalam penelitian ini.

### **Teknik Pengumpulan Data**

#### **Jenis Data**

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dan data dokumentasi. Data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melainkan melalui media perantara. Sedangkan data dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang berasal dari sumber-sumber dokumen berupa laporan keuangan, laporan produksi harian, *job description*, dan sebagainya. Dan data ini berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022.

#### **Sumber Data**

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah melalui pengunduhan data-data yang ada di internet yaitu pada website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, dan suatu objek kegiatan yang mempunyai variabel tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2019:68).

#### **Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apapun yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh suatu informasi tentang hal yang diteliti dan kemudian dapat ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019:221).

#### **Variabel Dependen**

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah pandangan para investor terhadap suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Karena tujuan utama dari semua perusahaan yang adalah memaksimalkan laba dan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun akan turut meningkat. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kinerja harga saham terhadap nilai buku per lembar sahamnya. Berikut merupakan rumusan nilai perusahaan:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### Variabel Independen

#### Profitabilitas

Adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Keuntungan yang di dapat berasal dari aktivitas operasional perusahaan yaitu melalui sumber pendapatan, total aktiva, penjualan, modal sendiri dan sumber daya lainnya selama periode tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan menggunakan *Return On Asset (ROA)*, yaitu dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earning after tax (EAT)*) dibagi dengan total aset. Rumusnya adalah:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

#### Leverage

Merupakan sumber pembiayaan baik jangka pendek maupun jangka panjang yang digunakan oleh suatu perusahaan dalam mengelola aset atau dananya yang berupa beban tetap (hutang atau saham istimewa). Beban atau biaya tetap tersebut dianggap sebagai suatu risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Risiko inilah yang akan digunakan oleh para investor sebagai antisipasi dan bahan pertimbangan dalam menilai investasi perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* untuk mengukur seberapa besar jumlah rupiah ekuitas yang dijamin atas hutang. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

#### Pertumbuhan Perusahaan

Merupakan rasio yang menunjukkan adanya perubahan pada total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, apakah terjadi peningkatan atau penurunan pada sumber daya asetnya yang diukur melalui perbedaan nilai total aset setiap tahunnya. Pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan pertumbuhan penjualan (*sales growth*), yaitu peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Rumus *sales growth* adalah sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

#### Ukuran Perusahaan

Adalah suatu skala atau ukuran yang diklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan ditinjau dari total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan sebagainya serta dikaitkan dengan kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma natural dari total aktiva dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebihan. Rumus *size* perusahaan adalah:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2019:206) mengemukakan statistik deskriptif merupakan analisis data secara statistik dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah



dikumpulkan tanpa ada maksud membuat kesimpulan yang digunakan untuk umum atau yang bersifat generalisasi. Analisis ini digambarkan atau diklasifikasikan berdasarkan *mean*, *median*, standar deviasi, *modus*, nilai minimum dan nilai maksimum pada masing-masing variabel independen.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dari masing-masing variabel telah berdistribusi secara normal atau tidak. Uji ini diperlukan karena dengan dilakukannya pengujian-pengujian variabel lainnya diasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2018). Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan cara: (1) Uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan dengan kriteria pengujian  $\alpha = 0,05$ , dengan ketentuan jika nilai probabilitas atau tingkat signifikan ( $\alpha \text{ sig}$ )  $\geq \alpha$ , sehingga dikatakan data berdistribusi normal. Namun jika nilai probabilitas atau tingkat signifikan ( $\alpha \text{ sig}$ )  $\leq \alpha$ . Maka dapat dikatakan data tidak berdistribusi normal, (2) Analisis grafik, dapat diketahui secara visual apabila data terlihat menyebar di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka dikatakan data terdistribusi secara normal dan memenuhi uji normalitas.

#### Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan bahwa apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat diuji melalui *Durbin Watson* (*DW test*), dengan kriteria: (1) Jika nilai *DW* di bawah  $-2$  maka dikatakan autokorelasi positif; (2) Jika nilai *DW* di antara  $-2$  sampai  $+2$  maka dikatakan tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi; (3) dan jika nilai *DW* di atas  $+2$  maka dikatakan autokorelasi negatif.

#### Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018) uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk menguji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat dari *tolerance value* dan nilai *Variance Inflation Factor* (*VIF*) dari masing-masing variabel independen, dengan ketentuan bahwa nilai *tolerance*  $> 0,1$  dan nilai *VIF*  $< 10$ , maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen. Namun jika nilai *tolerance*  $< 0,1$  dan nilai *VIF*  $> 10$ , maka dapat dikatakan terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

#### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018) bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas adalah dengan ketentuan jika tidak terdapat pola yang jelas, seperti titik-titik yang menyebar di atas atau di bawah angka 0 pada sumbu  $Y$ , maka diindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan jika terdapat titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka diindikasikan terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah teknik statistik yang digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen, (Ghozali, 2018). Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DER + \beta_3Sales\ Growth + \beta_4Size + \varepsilon$$

**Keterangan:**

PBV	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	: Koefisien Regresi
ROA	: Profitabilitas
DER	: Leverage
<i>Sales Growth</i>	: Pertumbuhan Penjualan
<i>Size</i>	: Ukuran Perusahaan
$\epsilon$	: <i>Standart Error</i>

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F digunakan dengan tujuan untuk menguji apakah model penelitian layak atau tidak serta digunakan untuk memprediksi keakuratan dan kecocokan model regresi pada penelitian ini. Kriteria yang digunakan sebagai bentuk bahwa uji kelayakan model diterima atau ditolak adalah jika nilai probabilitas atau tingkat signifikan  $\alpha < 0,05$ , maka diindikasikan bahwa uji kelayakan model diterima atau layak digunakan pada penelitian. Namun jika nilai probabilitas atau tingkat signifikan  $\alpha > 0,05$ , maka diindikasikan bahwa uji kelayakan model ditolak atau tidak layak digunakan pada penelitian.

**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ ) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria atau dasar dalam pengambilan keputusan pada pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah: (1) Jika nilai  $R^2$  mendekati angka 1, ini menunjukkan bahwa terjadi kecocokan dan memberikan kontribusi pada informasi yang dibutuhkan antara variabel independen terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai  $R^2$  mendekati angka 0, menunjukkan bahwa terdapat keterbatasan dan memberikan sedikit kontribusi pada informasi yang dibutuhkan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

**Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan untuk pengujian ini yaitu menggunakan tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  atau 0,05, dengan ketentuan: (1) Jika nilai atau tingkat signifikansi  $t \leq 0,05$ , hal ini menunjukkan hipotesis diterima atau variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, (2) Jika nilai atau tingkat signifikansi  $t > 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak atau variabel bebas secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel terikat.

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN****Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis deskriptif dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) dan variabel independen yang terdiri atas profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), pertumbuhan perusahaan (*Sales Growth*) dan ukuran perusahaan ( $\ln$  (Total Aset)). Di bawah ini merupakan hasil analisis statistik deskriptif:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	180	0,05	1,00	0,4395	0,19337
ROA	180	-0,48	1,78	0,9803	0,14205
DER	180	0,03	0,99	0,4952	0,22861
SG	180	0,08	13,93	1,1119	1,02902
SIZE	180	0,03	0,04	0,0332	0,00245
Valid N (listwise)	180				

Sumber : Data Sekunder, 2024 (Diolah)

Hasil uji pada tabel di atas diketahui bahwa jumlah data (N) dari variabel dependen dan independen menunjukkan terdapat 180 data observasi dengan masing-masing variabel memperoleh hasil berbeda pada nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi. Berikut penjelasannya: (1) Nilai perusahaan dengan proksi PBV memperoleh nilai minimum sebesar 0,05, nilai maksimum sebesar 1,00, nilai *mean* sebesar 0,4395 dan standar deviasi sebesar 0,19337, (2) Profitabilitas dengan proksi ROA memperoleh nilai minimum sebesar -0,48, nilai maksimum sebesar 1,78, nilai *mean* sebesar 0,9803 dan standar deviasi sebesar 0,14205, (3) *Leverage* dengan proksi DER memperoleh nilai minimum sebesar 0,03 nilai maksimum sebesar 0,99, nilai *mean* sebesar 0,4952 dan standar deviasi sebesar 0,22861, (4) Pertumbuhan perusahaan dengan proksi *Sales Growth* memperoleh nilai minimum sebesar 0,08, nilai maksimum sebesar 13,93, nilai *mean* sebesar 1,1119 dan standar deviasi sebesar 1,02902, (5) Ukuran perusahaan dengan proksi (*Ln (Total Aset)*) memperoleh nilai minimum sebesar 0,03, nilai maksimum sebesar 0,04, nilai *mean* sebesar 0,0332 dan standar deviasi sebesar 0,00245.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dari masing-masing variabel telah berdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan cara uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan dengan kriteria pengujian  $\alpha = 0,05$ , dengan ketentuan jika nilai probabilitas atau tingkat signifikan ( $\alpha \text{ sig} \geq \alpha$ ), sehingga dikatakan data berdistribusi normal, di bawah ini merupakan tabel hasil uji *one sample kolmogorov-smirnov*:

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Kenormalan Data**  
**One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test**

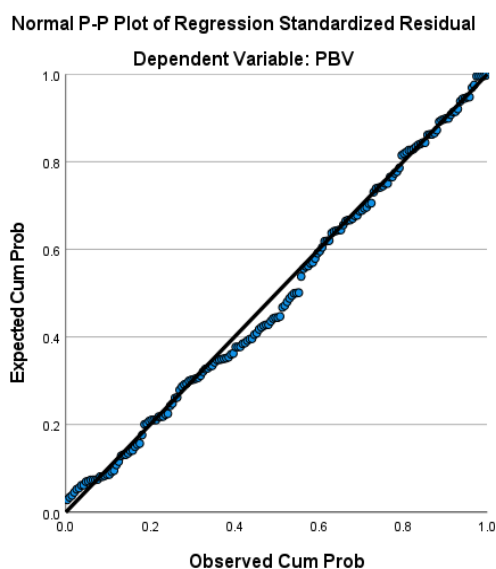
		Unstandardized Residual	
N		180	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000	
	Std. Deviation	0,18703086	
Most Extreme Differences	Absolute	0,065	
	Positive	0,065	
	Negative	-0,028	
Test Statistic		0,065	
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		0,062	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>d</sup>	Sig.	0,062	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	0,055
		Upper Bound	0,068

- a. Test ditribution is Normal
- b. Calculated from data
- c. Lilliefors Significance Correction
- d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 299883525

Sumber : Data Sekunder, 2024 (Diolah)

Berdasarkan tabel 2 di atas, diketahui bahwa  $p$ -value dari *Kolmogorov-Smirnov* bernilai lebih dari  $\alpha > 0,05$ . Hal ini dapat dilihat hasil uji pada *Asymp. Sig. (2-tailed)* memperoleh nilai sebesar 0,062. Nilai  $0,062 > 0,05$  tersebut disimpulkan bahwa residual data dalam penelitian ini dinyatakan telah berdistribusi normal.

Selain dalam uji *Kolmogorov-Smirnov*, uji kenormalan data juga dapat diperkuat melalui *normal probability plot* seperti dalam uji analisis grafik. Analisis ini diketahui secara visual apabila data terlihat menyebar di sekitar sumbu diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Jika hal tersebut terjadi maka dapat dikatakan data terdistribusi secara normal dan memenuhi uji normalitas. Di bawah ini merupakan hasil uji normalitas berdasarkan analisis grafik:



**Gambar 2**  
Grafik Normal Probability Plot  
Sumber : Data Sekunder, 2024 (Diolah)

Dalam gambar 2 di atas, menunjukkan bahwa titik titik menyebar di sekitar sumbu diagonal atau mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat diindikasikan bahwa residual data telah berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

### Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan bahwa apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat diuji melalui *Durbin Watson (DW test)*, dengan kriteria jika nilai DW di antara  $-2$  sampai  $+2$  maka dikatakan tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. Berikut merupakan tabel hasil uji autokorelasi:

**Tabel 3**  
Hasil Uji Autokorelasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,254 <sup>a</sup>	0,064	0,043	0,18916	0,609

a. Predictors : (Constant), SIZE, ROA, SG, DER

b. Dependend Variable : PBV

Sumber : Data Sekunder, 2024 (Diolah)

Tabel di atas menunjukkan bahwa hasil uji Durbin Watson mendapatkan nilai sebesar 0,609. Nilai tersebut terletak di antara  $-2$  sampai  $+2$  yang artinya bebas dari autokorelasi.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk menguji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat dari *tolerance value* dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dari masing-masing variabel independen, dengan ketentuan bahwa nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen. Di bawah ini merupakan tabel hasil uji multikolinieritas:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	(Constant)		
	ROA	0,921	1,086
	DER	0,517	1,932
	SG	0,947	1,056
	SIZE	0,537	1,862

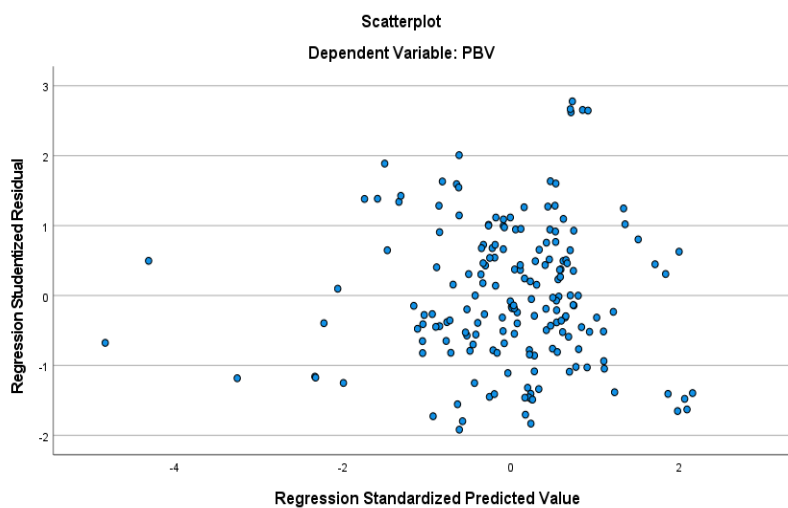
a. Dependend Variable : PBV

Sumber : Data Sekunder, 2024 (Diolah)

Hasil pengujian data di atas menunjukkan bahwa masing-masing nilai *tolerance* pada variabel bebas seperti profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan memperoleh hasil > 0,10. Begitu pula pada nilai VIF masing-masing variabel independen yang memperoleh hasil < 10. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus multikolinieritas antara variabel bebas (independen).

### Uji Heterokedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heteroskedastisitas adalah dengan ketentuan jika tidak terdapat pola yang jelas, seperti titik-titik yang menyebar di atas atau di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka diindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut merupakan hasil pengujian heteroskedastisitas:



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**  
Sumber: Data Sekunder, 2024 (Diolah)

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Berikut merupakan hasil dari uji regresi linier berganda dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	1,111	0,252		4,413	0,000		
	ROA	0,086	0,104	0,063	0,832	0,407	0,921	1,086
	DER	0,197	0,086	0,233	2,290	0,023	0,517	1,932
	SG	-0,013	0,014	-0,067	-0,898	0,371	0,947	1,056
	SIZE	-0,252	0,787	-0,321	-0,921	0,492	0,537	1,862

a. Dependend Variable : PBV

Sumber : Data Sekunder, 2024 (Diolah)

Dari hasil uji regresi linier berganda dalam tabel 12 di atas, terdapat persamaan dari hasil uji tersebut yaitu sebagai berikut:

$$PBV = 1,111 + 0,086ROA + 0,197DER - 0,013Sales\ Growth - 0,252Size + \varepsilon$$

Persamaan tersebut memiliki arti bahwa: (1) Diketahui bahwa nilai konstanta  $\alpha$  memiliki nilai positif sebesar 1,111. Tanda positif menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen. Artinya bahwa jika semua variabel independen yang meliputi profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan bernilai 0 persen atau tidak mengalami perubahan maka variabel dependen nilai perusahaan adalah 111,1% yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan turut mengalami kenaikan, (2) Nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas ( $\beta_1$ ) yaitu sebesar 0,086. Nilai tersebut menunjukkan nilai positif (searah) antara variabel profitabilitas dan nilai perusahaan. Ini artinya jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 8,6% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan, (3) Nilai koefisien regresi untuk variabel *leverage* ( $\beta_2$ ) yaitu sebesar 0,197. Nilai tersebut menunjukkan nilai positif (searah) antara variabel *leverage* dan nilai perusahaan. Ini artinya jika variabel *leverage* mengalami kenaikan 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 19,7% dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan, (4) Nilai koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan perusahaan ( $\beta_3$ ) sebesar -0,013. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif (berlawanan arah) antara variabel pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan. Hal ini artinya jika variabel pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan 1%, maka sebaliknya variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1,3% dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan, (5) Nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan ( $\beta_4$ ) sebesar -0,252. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif (berlawanan arah) antara variabel ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hal ini artinya jika variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1%, maka sebaliknya variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 25,2% dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model penelitian layak atau tidak serta digunakan untuk memprediksi keakuratan dan kecocokan model regresi pada penelitian ini. Kriteria

yang digunakan bahwa uji kelayakan model diterima adalah jika nilai probabilitas atau tingkat signifikan  $\alpha < 0,05$ . Di bawah ini merupakan hasil dari uji kelayakan:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1.	Regression	0,432	4	0,108	3,015	0,019 <sup>b</sup>
	Residual	6,262	175	0,036		
	Total	6,693	179			

- a. Dependend Variable : PBV
- b. Predictors : (Constant), SIZE, ROA, SG, DER

Sumber : Data Sekunder, 2024 (Diolah)

Pada tabel di atas diketahui bahwa nilai *p-value* atau tingkat signifikansi sebesar 0,019, yang menunjukkan bahwa  $0,019 < 0,05$  serta memiliki nilai *f* hitung sebesar 3,015. Maka dapat disimpulkan bahwa uji kelayakan model diterima karena semua variabel independen terhadap variabel dependen.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien Determinasi Berganda (R<sup>2</sup>) merupakan uji yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut merupakan hasil dari uji koefisien determinasi *multiple*:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi Multiple (R<sup>2</sup>)**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,254 <sup>a</sup>	0,064	0,043	0,18916	0,609

- a. Predictors : (Constant), SIZE, ROA, SG, DER
- b. Dependend Variable : PBV

Sumber : Data Sekunder, 2024 (Diolah)

Hasil pengujian di atas diketahui bahwa diperoleh nilai *R square* sebesar 0,064. Hal ini menunjukkan bahwa variabel di dalamnya hanya dapat menjelaskan sebesar 6,4% dan sisanya sebesar 93,6% dijelaskan oleh variabel lainnya di luar model tersebut.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji ini dilakukan untuk melihat apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan adalah: (1) jika nilai atau tingkat signifikansi  $t \leq 0,05$ , hal ini menunjukkan hipotesis diterima atau variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, (2) Jika nilai atau tingkat signifikansi  $t > 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak atau variabel bebas secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel terikat. Berikut merupakan hasil dari pengujian hipotesis:

**Tabel 8**  
**Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t)**

		Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta		
1.	(Constant)	1,111	0,252		4,413	0,000
	ROA	0,086	0,104	0,063	0,832	0,407
	DER	0,197	0,086	0,233	2,290	0,023
	SG	-0,013	0,014	-0,067	-0,898	0,371
	SIZE	-0,252	0,787	-0,321	-0,921	0,492

a. Dependend Variable : PBV

Sumber : Data Sekunder, 2024 (Diolah)

Pada tabel 8 di atas dapat diuraikan dari masing-masing nilai t hitung dan juga nilai signifikansi variabel independen sebagai berikut: (1) Profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar 0,832, tingkat signifikansi sebesar 0,407 dan nilai beta sebesar 0,086. Dilihat dari tingkat signifikansinya, ini berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena  $0,407 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak, (2) *Leverage* menunjukkan bahwa memiliki nilai t hitung sebesar 2,290, tingkat signifikansi sebesar 0,023 dan nilai beta sebesar 0,197. Dengan tingkat signifikansi sebesar 0,023 yang lebih kecil dari nilai taraf ujinya, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_2$  diterima, (3) Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar -0,898, tingkat signifikansi 0,371 dan nilai beta sebesar -0,013. Berdasarkan tingkat signifikansinya diketahui bahwa 0,371 lebih besar daripada nilai taraf ujinya maka disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_3$  ditolak, (4) Ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar -0,921, tingkat signifikansi sebesar 0,492 dan nilai beta sebesar -0,252. Berdasarkan tingkat signifikansinya tersebut, berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_4$  ditolak.

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) di atas diketahui bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada nilai signifikansinya yaitu diperoleh sebesar  $0,407 > 0,05$ , sehingga hipotesis pertama ditolak. Profitabilitas yang tidak berpengaruh memiliki arti bahwa meskipun tingkat profit yang dihasilkan meningkat atau bernilai positif terhadap nilai perusahaan, maka tidak akan ada pengaruhnya sama sekali terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tingkat profit tidak dijadikan patokan utama dalam pengambilan keputusan oleh para investor untuk menanamkan sahamnya. Kemungkinan terdapat faktor lain yang digunakan sebagai pertimbangan untuk berinvestasi, misalnya lebih mempertimbangkan kebijakan hutang yang dimiliki perusahaan dalam perusahaan infrastruktur selama periode 2018 hingga 2022 ini. Investor lebih tertarik ketika perusahaan dengan modal pinjaman yang besar namun mampu mengelola dan membiayai aset tersebut yang digunakan sebagai penambahan modal dalam meningkatkan laba perusahaan, sehingga perusahaan mampu untuk memberikan penawaran dengan pembayaran dividen yang tinggi. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Priyatiningasih *et al.*, (2021) yang mengemukakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROE menyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan hasil penelitian dari Marisha dan Agustin (2022), Anggita dan Andayani (2022), bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji parsial variabel *leverage* menyatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan bahwa diperoleh tingkat signifikansi yaitu  $0,023 < 0,05$ , sehingga hipotesis kedua diterima. Ini berarti hutang yang tinggi dalam perusahaan infrastruktur menjadi tolak ukur dan pertimbangan para investor untuk menanamkan sahamnya. Investor lebih tertarik dengan rasio hutang ini karena perusahaan memberikan penawaran dengan nilai dividen yang tinggi. Hal ini berarti sejalan dengan teori sinyal yang dihasilkan, perusahaan yang berani meningkatkan *leverage* dan terdapat pembayaran dividen yang tinggi di dalamnya maka memberikan sinyal yang kuat bahwa pihak manajemen yang percaya pada prospek masa depan perusahaan dan kemampuannya untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk menutupi kewajiban utangnya. Dengan demikian dapat diindikasikan sebagai kepercayaan manajemen terhadap kinerja perusahaan yang akan datang. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian dari Anggraeni (2020) serta Suwardika dan Mustanda (2017) yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian dari Putri dan Noor (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis pertumbuhan perusahaan menyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini didukung karena memiliki tingkat signifikansi  $0,371 > 0,05$ , sehingga hipotesis ketiga ditolak. Ini berarti memiliki arti bahwa pertumbuhan penjualan yang dihasilkan baik bernilai positif ataupun negatif tidak akan ada pengaruhnya sama sekali terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor seperti permintaan pasar yang besar sehingga penjualan dan beban penjualan ikut meningkat sehingga mengurangi laba yang diperoleh, biaya modal yang meningkat atau melebihi manfaat dari pertumbuhan penjualan tersebut, dan masalah yang berkaitan dengan manajemen operasional didalamnya, serta reaksi pasar dan pertumbuhan di area yang tidak menguntungkan. Faktor-faktor dengan persepsi negatif tersebut bisa berdampak pada turunnya harga saham dan secara keseluruhan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini selaras dengan penelitian dari Dewi dan Candradewi (2018) yang mengemukakan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, bertentangan dengan Sari dan Abundanti (2014), Chynthiawati dan Jonnardi (2022) *sales growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji parsial variabel ukuran perusahaan menyatakan bahwa tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan bahwa diperoleh tingkat signifikansi yaitu  $0,492 < 0,05$ , sehingga hipotesis keempat ditolak. Artinya, meskipun ukuran perusahaan yang dihasilkan baik bernilai positif ataupun negatif tidak akan ada pengaruhnya sama sekali terhadap nilai perusahaan. Ini berarti menunjukkan bahwa tingkat nilai perusahaan yang tinggi tidak harus dimiliki oleh perusahaan yang besar. Diduga terdapat faktor tertentu yang mempengaruhi seperti kurang mampunya perusahaan dalam mengelola aset dikarenakan manajemen operasi dan aktivitasnya yang dinilai kurang maksimal sehingga perusahaan tidak dapat memperoleh profit yang tinggi selama periode berlangsung. Selain itu, para investor juga tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk menanamkan sahamnya melainkan lebih menimbang faktor lain yang dapat dijadikan sebagai keputusan berinvestasi. Penelitian ini selaras dengan hasil penelitian dari Barnades dan Suprihadi (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun bertentangan dengan penelitian dari Dwiastuti dan Dillak (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa: (1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti tinggi rendahnya tingkat profit yang dihasilkan tidak dijadikan pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan para investor untuk menanamkan saham; (2) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ini berarti sejalan dengan teori sinyal yang dihasilkan, perusahaan yang berani meningkatkan *leverage* dan terdapat pembayaran dividen yang tinggi di dalamnya maka memberikan sinyal yang kuat bahwa pihak manajemen yang percaya pada prospek masa depan perusahaan dan kemampuannya untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk menutupi kewajiban utangnya; (3) Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan tidak akan ada pengaruhnya sama sekali terhadap nilai perusahaan. Diduga terdapat faktor seperti permintaan penjualan dan beban penjualan yang meningkat sehingga mengurangi laba yang diperoleh; (4) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecilnya suatu perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan tersebut. Diduga pula kurang mampunya perusahaan dalam mengelola aset sehingga tidak dapat memperoleh profit yang tinggi selama periode berlangsung.

### Keterbatasan

Berikut merupakan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu: (1) Hanya variabel profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan yang digunakan yang digunakan sebagai faktor dalam mempengaruhi nilai perusahaan; (2) Menjadikan perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 hingga 2022 beserta ruang lingkupnya sebagai obyek dilakukannya penelitian ini; (3) Sampel yang didapatkan hanya 36 perusahaan atau 180 observasi; (4) Data yang digunakan berupa data sekunder sehingga dikhawatirkan terdapat kesalahan dalam menginput data selama proses penelitian.

### Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan dan keterbatasan yang telah diuraikan di atas, maka penulis memberikan saran yang dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk penelitian selanjutnya: (1) Bagi perusahaan ataupun manajemen hendaknya mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut, seperti rasio profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan yang seharusnya menjadi faktor penting dalam sebuah perusahaan besar sekelas infrastruktur dengan aset yang bernilai triliunan namun memberikan dampak yang kurang atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaannya; (2) Bagi para investor hendaknya pula untuk mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi, karena rasio *leverage* memberikan dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan infrastruktur. Dikhawatirkan semakin banyak hutang yang dimiliki maka akan menimbulkan risiko perusahaan sehingga mengurangi profit perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan; (3) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menambah atau menggunakan variabel-variabel lain, menggunakan obyek penelitian lain dan menambah periode pengamatan guna menambah pengetahuan terkait faktor lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

Anggita, K. T., dan A. Andayani. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3):1-20.

- Anggraeni, M. D. P. 2020. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim. Malang.
- Barnades, A. N., dan H. Suprihadi. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages di BEI periode (2014-2018). *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(6):1-20.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta.
- Cahyani, S. I., dan Y. Rahayu. 2022. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(1):1-18.
- Chynthiawati, L., dan J. Jonnardi. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4):1-11.
- Dewi, M. A. P., dan M. R., Candradewi. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8):1-32.
- Dwiastuti, D. S., dan V.J. Dillak. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1):1-9.
- Ghozali. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gunawan, J., dan N. Marchelly. 2023. Pengaruh Collateralizable Asset dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar di BEI periode 2018-2022. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Bisnis*, 3(3):1-10.
- Habibulloh, T. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Publikasi Ilmiah*. Program Studi S1 Akuntansi, Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi 1, Cetakan 6. Jakarta.
- Jariah, A. 2016. Likuiditas, leverage, profitabilitas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia melalui kebijakan deviden. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2):1-11.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. 2018. Siaran Pers: Mendorong Pertumbuhan Ekonomi Melalui Infrastruktur. Manado.
- Kennedy, N. Azlina dan A. R. Suzana. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. 1-10.
- Marisha, D., dan S. Agustin. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 11(1):1-21.
- Ngadiman, N., dan C. Puspitasari. 2014. Pengaruh leverage, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap penghindaran pajak (tax avoidance) pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2012. *Jurnal Akuntansi*, 18(3):1-14.
- Paradila, V. R. I., A. L. Wijaya dan A. Widiasmara. 2019. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Size Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur sektor Konsumsi Yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017). In *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, 1, 1-19.
- Priyatningsih, L., Adel, J. F., dan A. Ardiansyah. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Maritim Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Student Online Journal (SOJ) UMRAH-Ekonomi*, 2(2):1-15.
- Putri, M., dan A. Noor. 2022. Pengaruh earning per share, profitabilitas, leverage, dan sales growth terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia (BEI). *KINERJA*, 19(2):1-9.
- Rakasiwi, F. W., A. Pranaditya, dan R. Andini. 2017. Pengaruh EPS, ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, sales growth dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015. *Journal Of Accounting*, 3(3):1-15.
- Riyanto, B. 2013. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Santoso, B. A., dan I. Junaeni. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(2):1-13.
- Sari, P. I. P., dan N. Abundanti. 2014. Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(5):1-15.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R dan D*. Bandung.
- 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):1-30.
- Tiaras, I., dan H., Wijaya. 2015. Pengaruh likuiditas, leverage, manajemen laba, komisaris independen dan ukuran perusahaan terhadap agresivitas pajak. *Jurnal Akuntansi*, 19(3):1-18.
- Yulimtinan, Z., dan S. Atiningsih. 2021. Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1):1-14.