



Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)

Patricia Jeanne Marie Melany¹ Yustina Triyani²

¹ Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Indonesia.

Corresponding Author. Email: patriciamelany92@gmail.com

² Dosen Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Indonesia.

Email: yustina.kamidi@kwikkiangie.ac.id

Abstrak

Persaingan bisnis yang semakin lama semakin ketat mendorong setiap perusahaan untuk terus berusaha meningkatkan kinerjanya agar dapat meningkatkan nilai perusahaannya dihadapan publik dan pihak-pihak terkait. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang umumnya dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran yang maksimal bagi para pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didasari oleh teori sinyal dan teori keagenan. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji kesamaan koefisien, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda. Kesimpulan pada penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tidak terdapat cukup bukti bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial

Abstract

Business competition which is getting fiercer day by day encourages companies to keep improving their performance in order to increase the value of their company in front of the public and related parties. Firm value is an investor's perception of the company's success which is generally associated with the stock price. Firm value will provide the maximum prosperity for the shareholders when the company's stock price increases. This research aims to determine the effect of the firm size, leverage, profitability, and managerial ownership on firm value. This research is based on signalling theory and agency theory. The object of this research is the consumer non-cyclicals goods sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2018-2020. The data analysis techniques used in this research are coefficient similarity test, descriptive statistical analysis, classical assumption test, and multiple linear regression analysis. The conclusion of this research shows that there is insufficient evidence that firm size has a positive effect on firm value, there is insufficient evidence that leverage has a negative effect on firm value. Meanwhile, there is sufficient evidence that profitability and managerial ownership have a positive effect on firm value.

Keywords: Firm Value, Firm Size, *Leverage*, Profitability, Managerial Ownership

1. Pendahuluan

Perusahaan merupakan organisasi bisnis yang secara umum didirikan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Persaingan bisnis yang semakin ketat di Indonesia mendorong setiap perusahaan untuk berusaha agar tetap dapat berada dalam posisi yang stabil dalam dunia usaha. Tujuan utama perusahaan yang berorientasi pada laba adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan karena



peningkatan nilai perusahaan dapat mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang umumnya dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang semakin tinggi akan membuat nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Fenomena yang bisa dilihat saat membahas mengenai nilai perusahaan adalah PT Gudang Garam Tbk (GGRM) yang mengalami penurunan nilai saham sehingga mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2020 yang dipublikasikan, PT Gudang Garam Tbk mencatat kenaikan pendapatan sebesar 3,57% dari tahun sebelumnya. Namun, laba yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk justru mengalami penurunan sebesar 29,71% dari tahun sebelumnya (<https://www.liputan6.com>). Penurunan laba perusahaan ini berdampak pada menurunnya nilai saham PT Gudang Garam Tbk (GGRM). Berdasarkan data Yahoo Finance, saham GGRM yang pada tanggal 2 Januari 2020 dihargai sebesar Rp 53.350 per lembar saham, turun menjadi Rp 41.000 per lembar saham pada tanggal 30 Desember 2020.

Di sisi lain, pada tahun yang sama yaitu tahun 2020, PT Mayora Indah Tbk (MYOR) justru mengalami peningkatan nilai saham yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2020 yang dipublikasikan, PT Mayora Indah Tbk membukukan penurunan tipis penjualan bersih sebesar 2,19% dari tahun sebelumnya. Akan tetapi, laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk justru mengalami kenaikan sebesar 3,06% dari tahun sebelumnya (<https://www.liputan6.com>). Peningkatan laba perusahaan ini berdampak pada meningkatnya nilai saham PT Mayora Indah Tbk (MYOR). Berdasarkan data Yahoo Finance, saham MYOR yang pada tanggal 2 Januari 2020 dihargai sebesar Rp 2.030 per lembar saham, naik menjadi Rp 2.710 per lembar saham pada tanggal 30 Desember 2020.

Berdasarkan fenomena-fenomena diatas, manajer sebagai pengelola perusahaan diharapkan dapat mengelola keuangan perusahaan secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan kinerja yang baik yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memunculkan tingkat kepercayaan dan ketertarikan yang tinggi pula dari investor untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Oleh karena itu, memaksimalkan nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan, maka ini juga berarti memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Rahayu & Sari, 2018). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka akan semakin mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah memperoleh kepercayaan dari pihak investor maupun kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017).

Leverage merupakan kebijakan penggunaan utang oleh suatu perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajiban finansial perusahaannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Menurut Suwardika & Mustanda (2017), penggunaan utang yang terlalu banyak tidak baik karena dapat menurunkan laba yang diperoleh oleh perusahaan. Nilai *leverage* yang semakin tinggi akan mengindikasikan adanya risiko yang besar pada investasi yang dilakukan, sebaliknya nilai *leverage* yang kecil akan mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan memiliki risiko yang kecil.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya akan diminati oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan hal ini menunjukkan bahwa harga saham akan meningkat dan membuat nilai perusahaan menjadi semakin tinggi (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana manajer perusahaan mempunyai saham perusahaan, sehingga manajer tidak hanya berperan sebagai pengelola perusahaan, namun juga berperan sebagai pemegang saham perusahaan (Alfinur, 2016). Dengan adanya kepemilikan manajerial, pihak manajer akan semakin memiliki rasa tanggung jawab terhadap perusahaan dalam pengambilan keputusan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Rohmah & Ahalik, 2020).



1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal mengemukakan mengenai bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal ini merupakan informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal juga dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa asimetri informasi antara pihak eksekutif perusahaan dengan pihak eksternal mendorong pihak eksekutif perusahaan untuk menyampaikan informasi yang dimilikinya kepada pihak eksternal dengan tujuan agar harga saham perusahaan meningkat (Ross, 1977).

Teori sinyal juga menjelaskan bahwa setiap perusahaan berusaha untuk menyajikan laporan keuangan sebaik mungkin demi memberikan sinyal yang baik mengenai kondisi perusahaan kepada para investor agar nilai perusahaan meningkat dan investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya ke dalam perusahaan tersebut (Nuryono et al., 2019). Respon terhadap sinyal yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal bergantung pada kualitas sinyal tersebut. Jika sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa berita baik (*good news*), hal ini berarti mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa berita buruk (*bad news*), hal ini berarti mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk sehingga cenderung dapat menurunkan nilai perusahaan.

1.2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi atau *agency theory* pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling pada tahun 1976. Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) meminta orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa layanan tertentu atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada *agent*. *Principal* merupakan pemilik atau pemegang saham atau investor, sedangkan *agent* merupakan manajemen yang bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Teori ini berkaitan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) karena mendeskripsikan hubungan antara prinsipal dan agen.

Menurut Scott (2015), teori agensi merupakan cabang dari teori permainan yang mempelajari rancangan kontrak untuk memotivasi agen yang rasional untuk bertindak atas nama prinsipal ketika kepentingan agen bertentangan dengan kepentingan prinsipal. Agen sebagai pengelola perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dan lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Ketidakeimbangan informasi antara agen dan prinsipal membuat prinsipal memiliki informasi yang terbatas sehingga sulit untuk memonitor tindakan yang dilakukan oleh agen dalam melaksanakan tugasnya. Masalah keagenan muncul ketika saat menjalankan tugas, pihak agen lebih fokus untuk mensejahterakan kepentingan pribadinya dibandingkan mensejahterakan kepentingan prinsipal. Upaya untuk mengurangi masalah keagenan menimbulkan munculnya biaya keagenan yang akan ditanggung baik oleh prinsipal maupun agen.

1.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor apabila perusahaan tersebut dijual (Prasetyorini, 2013). Menurut Rudangga & Sudiarta (2016), ketika suatu perusahaan telah menawarkan saham ke publik (*go public*), maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi.

1.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, total penjualan, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi (Prasetyorini, 2013). Semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka hal ini juga akan semakin mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal



(Rudangga & Sudiarta, 2016). Menurut Prasetyorini (2013), ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ini berarti bahwa perusahaan semakin dikenal oleh masyarakat atau publik sehingga juga akan semakin mempermudah perusahaan untuk mendapatkan informasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

1.5. Leverage

Leverage merupakan gambaran atas penggunaan utang perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu banyak tidak baik karena hal ini dapat menurunkan laba yang diperoleh oleh perusahaan. Nilai *leverage* yang semakin tinggi akan mengindikasikan adanya risiko yang besar pada investasi yang dilakukan. Sebaliknya, nilai *leverage* yang kecil akan mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan memiliki risiko yang kecil (Suwardika & Mustanda, 2017). Menurut Kasmir (2018), rasio *leverage* atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas, rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

1.6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan yang dilakukan selama suatu periode tertentu (Prasetyorini, 2013). Menurut Ramdhonah et al. (2019), profitabilitas menjadi salah satu barometer bagi keberhasilan suatu perusahaan. Ketika profitabilitas perusahaan terus meningkat, maka hal ini juga akan semakin membuat investor percaya dan memiliki minat yang tinggi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena umumnya investor mengharapkan tingkat return yang optimal atas investasi yang dilakukannya. Respon positif yang diberikan oleh para investor kepada perusahaan akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan, yang dimana hal ini juga akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

1.7. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana manajer perusahaan mempunyai saham perusahaan, sehingga manajer tidak hanya berperan sebagai pengelola perusahaan, namun juga berperan sebagai pemegang saham atau pemilik perusahaan (Alfinur, 2016). Dalam laporan keuangan, kepemilikan manajerial ditunjukkan oleh besarnya persentase kepemilikan yang dimiliki pihak manajer perusahaan yaitu direksi dan komisaris perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan dipandang dapat menyelaraskan kepentingan manajer perusahaan dengan pemegang saham diluar manajemen perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Dengan adanya kepemilikan manajerial, pihak manajer akan semakin memiliki rasa tanggung jawab terhadap perusahaan dalam pengambilan keputusan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Rohmah & Ahalik, 2020).

1.8. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang dihitung menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Semakin besar total aset perusahaan, maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketika ukuran atau skala perusahaan semakin besar, maka hal ini berarti akan semakin mempermudah perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka hal ini akan semakin meningkatkan kecenderungan investor untuk menaruh perhatian lebih pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar umumnya memiliki kondisi yang lebih stabil yang semakin menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menyebabkan terjadinya kenaikan harga saham perusahaan di pasar modal dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hal: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

1.9. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kebijakan penggunaan utang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Nilai *leverage* yang semakin tinggi mengindikasikan

2.1.2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aset perusahaan. Semakin besar total aset perusahaan, maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset. Ukuran perusahaan menurut Rahayu & Sari (2018) dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Size = \ln (Total Asset)$$

2.1.3. Leverage

Leverage merupakan gambaran penggunaan utang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh hutang yang dimiliki dengan ekuitas yang ada. *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Kasmir (2018) dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$$

2.1.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan yang dilakukan dalam suatu periode. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur variabel profitabilitas karena rasio ini dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan oleh perusahaan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Menurut Hery (2019), *Return on Equity* (ROE) dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Laba\ bersih}{Total\ ekuitas}$$

2.1.5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat dihitung dari jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan terhadap jumlah saham yang beredar. Dalam penelitian ini, rumus yang digunakan untuk menghitung kepemilikan manajerial sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana & Raharja (2014), yaitu:

$$KM = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ manajemen}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$$

2.2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah dengan cara pengamatan atau observasi terhadap data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini adalah berupa laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan data *closing price* perusahaan yang diperoleh dari website Yahoo! Finance, yaitu www.finance.yahoo.com.

2.3. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *non-probability sampling* yaitu dengan metode *purposive sampling*, dimana sampel dipilih untuk dapat mewakili populasi berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang ditetapkan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.
2. Perusahaan sektor barang konsumen primer yang tidak baru IPO selama periode 2018-2020.
3. Perusahaan sektor barang konsumen primer yang menyampaikan laporan keuangan 3 tahun berturut-



turut selama periode 2018-2020.

4. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah.
5. Perusahaan yang memiliki ekuitas positif. Perusahaan dengan ekuitas negatif dapat menyebabkan pengukuran *leverage* menjadi bias (Fajaryani, 2015).

2.4. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode analisis data kuantitatif. Data sampel yang telah diperoleh dalam penelitian ini diolah menggunakan alat bantu program SPSS versi 26.0 dan dianalisis dengan menggunakan teknik analisis data sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2021), statistik deskriptif memiliki tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

2. Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling*)

Uji kesamaan koefisien bertujuan untuk mengetahui apakah penggabungan data yaitu data *cross-sectional* dan *time series* dapat dilakukan atau tidak. Uji kesamaan koefisien ini dilakukan dengan menggunakan variabel *dummy* dan menggunakan bantuan program SPSS.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda merupakan analisis regresi yang dilakukan untuk mengetahui kekuatan hubungan dari dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen dan juga untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Selain itu juga dilakukan uji statistik F, uji statistik t, dan uji koefisien determinasi. Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik t merupakan uji yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data yang diteliti. Dari hasil uji ini dapat diketahui nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti, yaitu sebagai berikut:

- a. Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q memiliki nilai terendah sebesar 0,4308 yang dimiliki oleh PT Mustika Ratu Tbk pada tahun 2018. Sementara itu, nilai tertingginya dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 3,9670. Nilai rata-rata variabel nilai perusahaan (NP) sebesar 1,358402 dengan nilai standar deviasinya sebesar 0,6447199.
- b. Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset memiliki nilai terendah sebesar 25,2312 yang dimiliki oleh PT Wahana Pronatural Tbk pada tahun 2018. Sementara itu, nilai tertingginya dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar 32,7256. Nilai rata-rata variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 29,003180 dengan nilai standar deviasinya sebesar 1,6256267.
- c. Variabel *leverage* yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai terendah sebesar 0,1301 yang dimiliki oleh PT Campina Ice Cream Industry Tbk pada tahun 2020. Sementara itu, nilai tertingginya dimiliki oleh PT Midi Utama Indonesia Tbk pada tahun 2018 yaitu sebesar 3,5892. Nilai rata-rata variabel *leverage* (DER) sebesar 1,074401 dengan nilai standar deviasinya sebesar 0,8118621.



d. Variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai terendah sebesar -0,3798 yang dimiliki oleh PT Martina Berto Tbk pada tahun 2018. Sementara itu, nilai tertinggi dimiliki oleh PT Tigaraksa Satria Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,3078. Nilai rata-rata variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,052695 dengan nilai standar deviasinya sebesar 0,1255875.

e. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai terendah sebesar 0,0000 yang dimana terdapat 13 perusahaan yang selama tahun 2018-2020 tidak memiliki kepemilikan manajerial. Sementara itu, nilai tertinggi dimiliki oleh PT Wicaksana Overseas International Tbk yaitu sebesar 0,2759. Nilai rata-rata variabel kepemilikan manajerial (KM) sebesar 0,011664 dengan nilai standar deviasinya sebesar 0,0459870.

3.2. Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling*)

Hasil uji kesamaan koefisien menunjukkan bahwa variabel *dummy* dan seluruh interaksinya dengan variabel independen memiliki nilai signifikansi diatas 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa penggabungan data dalam penelitian ini dapat dilakukan sehingga pengujian data dapat dilakukan dalam *Pool* uji.

3.3. Uji Asumsi Klasik

Tabel 1
Hasil Uji Asumsi Klasik

Nama Pengujian	Kriteria	Variabel				Hasil
		SIZE	DER	ROE	KM	
Uji Normalitas (<i>One Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>)	Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05	0,000				Data tidak berdistribusi normal
Uji Multikolonieritas (<i>Tolerance dan Variance Inflation Factor</i>)	Tolerance > 0,10	0,826	0,859	0,878	0,897	Tidak terjadi multikolonieritas
	VIF < 10	1,210	1,165	1,139	1,114	
Uji Autokorelasi (<i>Durbin Watson</i>)	1,7617 < d < 2,2383	1,127 (Sebelum Uji <i>Cochrane Orcutt</i>)				Terjadi autokorelasi
		1,787 (Setelah Uji <i>Cochrane Orcutt</i>)				Tidak terjadi autokorelasi
Uji Heteroskedastisitas (<i>Scatterplot</i>)	Tidak ada pola yang jelas, titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y	Data tidak menunjukkan pola tertentu, dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y				Tidak terjadi heteroskedastisitas

3.3.1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 yang dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak lolos uji normalitas. Namun menurut Bowerman et al. (2017), berdasarkan *central limit theorem*, apabila jumlah sampel lebih besar dari 30, maka data dianggap berdistribusi normal. Oleh karena penelitian ini menggunakan 105 data amatan, maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal.



3.3.2. Uji Multikolonieritas

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas pada tabel 1, dapat dilihat bahwa variabel SIZE, DER, ROE, dan KM masing-masing memperoleh nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat multikolonieritas dalam model regresi.

3.3.3. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai dW sebesar 1,127. Penelitian ini menggunakan 105 data amatan dan 4 variabel independen, sehingga nilai dU sebesar 1,7617 dan nilai 4-dU sebesar 2,2383. Nilai dW yang sebesar 1,127 menunjukkan bahwa dW tidak berada diantara dU dan 4-dU. Oleh karena itu, peneliti menggunakan metode *Cochrane Orcutt*, dan hasil uji autokorelasi dengan metode *Cochrane Orcutt* menunjukkan bahwa nilai dW sebesar 1,787. Nilai dW yang sebesar 1,787 ini menunjukkan bahwa dW berada diantara dU yang sebesar 1,7617 dan 4-dU yang sebesar 2,2383, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

3.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada lampiran 3. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data tidak menunjukkan pola tertentu, dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.4. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Uji F	Uji t		Hasil Pengujian	Regresi Linier Berganda	Koefisien Determinasi
	Sig.	Sig. (2-tailed)	Sig. (1-tailed)	Tolak / Tidak tolak H ₀	<i>Unstandardized Coefficients (B)</i>	<i>R Square</i>
(Constant)	0,000	0,023	0,012	-	2,464	0.257
SIZE		0,241	0,121	Tidak tolak H ₀	-0,044	
DER		0,968	0,484	Tidak tolak H ₀	0,003	
ROE		0,000	0,000	Tolak H ₀	2,601	
KM		0,009	0,005	Tolak H ₀	3,380	

Model persamaan regresi yang diperoleh setelah dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$NP = 2,464 - 0,044 \text{ SIZE} + 0,003 \text{ DER} + 2,601 \text{ ROE} + 3,380 \text{ KM}$$

3.4.1. Uji Statistik F

Berdasarkan tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini.

3.4.2. Uji Statistik t

Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel 2 yang menunjukkan nilai signifikansi dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Berikut merupakan penjabaran mengenai hasil pengujian statistik t dalam penelitian ini:

1. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi (*one-tailed*) sebesar 0,121 > 0,05 dengan nilai koefisien regresi yang negatif sebesar -0,044, maka tidak tolak H₀. Dengan demikian dapat dikatakan tidak terdapat cukup bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi (*one-tailed*) sebesar 0,484 > 0,05 dengan nilai koefisien

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



regresi yang positif sebesar 0,003, maka tidak tolak H_0 . Dengan demikian dapat dikatakan tidak terdapat cukup bukti bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi (*one-tailed*) sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang positif sebesar 2,601, maka tolak H_0 . Dengan demikian dapat dikatakan terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi (*one-tailed*) sebesar $0,005 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi yang positif sebesar 3,380, maka tolak H_0 . Dengan demikian dapat dikatakan terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.4.3. Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinasi yang terdapat pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *R Square* yaitu sebesar 0,257. Hal ini berarti bahwa 25,7% variasi variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan 74,3% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

3.5. Pembahasan

3.5.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,121, maka dapat dikatakan bahwa H_0 tidak ditolak, yang berarti tidak terdapat cukup bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh memiliki makna bahwa ukuran perusahaan yang dicerminkan melalui total aset yang dimiliki perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi (Rahmawati et al., 2015). Aset yang besar belum tentu dapat menghasilkan laba yang besar sesuai dengan yang diinginkan oleh investor. Hal ini karena aset yang besar akan membuat bunga hutang menjadi besar pula karena perusahaan harus membayar aset yang diperolehnya dari hutang yang berasal dari pihak eksternal sehingga dapat menurunkan laba perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan yang dicerminkan melalui total aset tidak mampu menjadi sinyal bagi investor dalam berinvestasi karena ketika akan menilai sebuah perusahaan, investor umumnya akan lebih meninjau berbagai aspek lainnya seperti kinerja perusahaan, nama baik perusahaan, kebijakan deviden dan sebagainya. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Rudangga & Sudiarta (2016), Dewantari et al. (2019), dan Soge & Brata (2020) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.5.2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,484, maka dapat dikatakan bahwa H_0 tidak ditolak, yang berarti tidak terdapat cukup bukti bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Leverage yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sisca, 2016). Investor lebih memperhatikan bagaimana pihak manajemen perusahaan dapat menggunakan jumlah hutang yang ada secara efektif dan efisien untuk dapat lebih mengembangkan perusahaan dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa hutang yang besar belum tentu memberikan sinyal yang buruk bagi investor dalam menanamkan modalnya karena perusahaan tersebut dinilai berani mengambil risiko untuk mengembangkan usahanya yang dapat semakin menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasibuan et al. (2016) dan Bachrudin & Ngumar (2017) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.5.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000, maka dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak, yang berarti terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas yang semakin besar menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik pula, begitu juga dengan sebaliknya. Nilai profitabilitas



suatu perusahaan yang semakin tinggi merupakan sinyal yang baik dan positif yang dapat menjelaskan keadaan perusahaan tersebut kepada para investor dalam memprediksi kondisi perusahaan di masa mendatang. Seiring dengan meningkatnya nilai profitabilitas, perusahaan juga dianggap lebih meyakinkan di masa mendatang karena mempunyai pengelolaan sumber daya yang baik sehingga dapat menghasilkan laba yang besar. Pengelolaan sumber daya ini umumnya dilakukan oleh para manajer di perusahaan yang terlibat dalam pengambilan keputusan, sehingga dengan ini para manajer dinilai bertindak atas kepentingan prinsipal yaitu untuk meningkatkan keuntungan. Semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan, maka hal ini akan semakin menarik minat investor lama untuk menambah kepemilikan saham pada perusahaan tersebut dan menarik calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan menjadi naik. Dengan demikian, naiknya permintaan saham ini akan berdampak pada peningkatan harga saham yang juga turut akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Priyastuty (2016), dan Suwardika & Mustanda (2017) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3.5.4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,005, maka dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak, yang berarti terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial, manajer yang merupakan pengelola perusahaan dan yang juga berperan sebagai pemegang saham menjadi semakin memiliki rasa tanggung jawab terhadap perusahaan karena juga akan ikut merasakan manfaat dari kebijakan perusahaan yang diambil. Kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan perbedaan kepentingan yang terjadi antara agen dan prinsipal karena kepemilikan saham oleh pihak manajer akan memotivasi manajer untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham sehingga dapat mengurangi biaya keagenan yang timbul dari adanya masalah keagenan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat membuat manajer berusaha semaksimal mungkin dalam meningkatkan kinerjanya untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang diperoleh ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muryati & Suardikha (2014), Sholekah & Venusita (2014), dan Perdana & Raharja (2014) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas, maka dapat diambil simpulan bahwa tidak terdapat cukup bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tidak terdapat cukup bukti bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan terdapat cukup bukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, beberapa saran yang peneliti dapat sampaikan adalah bagi manajemen perusahaan hendaknya memperhatikan nilai total aset, nilai *leverage*, dan nilai profitabilitas dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Bagi manajemen perusahaan yang belum memiliki kepemilikan manajerial, dapat menambahkan kepemilikan manajerial dalam komposisi kepemilikan saham perusahaan karena kepemilikan manajerial terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bagi investor, ketika akan berinvestasi, investor hendaknya dapat mempertimbangkan ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh perusahaan disamping faktor-faktor yang lainnya untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang dituju. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memasukkan hutang perusahaan yang hanya terdiri atas hutang yang berbunga apabila menggunakan rasio Tobin's Q dalam mengukur nilai perusahaan agar hasilnya dapat dibandingkan dengan hasil penelitian ini. Peneliti selanjutnya juga diharapkan untuk memperluas jangkauan penelitian, dapat memperpanjang periode penelitian menjadi lebih dari 3 tahun, serta dapat menggunakan proksi yang berbeda seperti untuk variabel ukuran perusahaan dapat menggunakan total penjualan, untuk variabel *leverage* dapat menggunakan *Debt to Assets Ratio*, untuk variabel profitabilitas dapat menggunakan *Return on Asset*, dan untuk variabel nilai perusahaan dapat menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) atau *Price to Book Value* (PBV).



Daftar Pustaka

- Alfinur. (2016). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI*. *Jurnal Ekonommi Modernisasi*, 12(1), 44–50.
- Bachrudin, B., & Ngumar, S. (2017). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(4), 1473–1491.
- Bowerman, B. L., O'Connell, R. T., & Murphree, E. S. (2017). *Business Statistics in Practice: Using Data, Modeling, And Analytics, Eighth Edition*. New York: The McGraw–Hill Companies.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management Fifteenth Edition*. Cengage.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Pada Perusahaan Food and Beverages*. *Jurnal Prospek*, 1(2), 74–83.
- Fajaryani, A. (2015). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013)*. *Jurnal Nominal*, 4(1), 67–82.
- Ghozali, M. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasibuan, V., AR, M. D., & NP, N. G. W. E. (2016). *Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015)*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 39(1), 139–147.
- Hery. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Integrated And Comprehensive Edition*. Jakarta: PT Grasindo.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Muryati, N. N. T. S., & Suardikha, I. M. S. (2014). *Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2), 411–429.
- Nuryono, M., Wijanti, A., & Samrotun, Y. C. (2019). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kulitias Audit Pada Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(01), 199–212.
- Perdana, R. S., & Raharja. (2014). *Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1–13.
- Prasetyorini, B. F. (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Priyastuty, H. (2016). *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di BEI Tahun 2010-2013)*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Brawijaya*, 3(2), 1–13.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. *Ikraith-Humaniora*, 2(2), 69–76.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 23(2), 7.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan,*



Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 7(1), 67–82.

Rohmah, S., & Ahalik. (2020). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan.* Jurnal Online Insan Akuntan, 5(1), 41–56.

Ross, S. A. (1977). *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach.* The Bell Journal of Economics, 8(1), 23–40.

Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Modal Intelektual Perusahaan.* E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 5(7), 4394–4422.

Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory Seventh Edition.* Pearson.

Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.* Jurnal Ilmu Manajemen, 2(3), 795–807.

Sisca, S. (2016). *Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014.* Jurnal Sultanist, 4(1), 1–9.

Soge, M. S. N., & Brata, I. O. D. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.* Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi, 6(2), 1767–1788.

Swardika, I., & Mustanda, I. (2017). *Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti.* E-Jurnal Manajemen Unud, 6(3), 1248–1277.



LAMPIRAN I

Nama dan Kode Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADES	Akasha Wira International Tbk
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
4	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk
5	BISI	BISI International Tbk
6	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
7	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
8	BWPT	Eagle High Plantations Tbk
9	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
10	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk
12	DSFI	Dharma Samudera Fishing Industries Tbk
13	EPMT	Enseval Putera Megatrading Tbk
14	GGRM	Gudang Garam Tbk
15	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
17	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
18	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
19	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
20	MBTO	Martina Berto Tbk
21	MIDI	Midi Utama Indonesia Tbk
22	MRAT	Mustika Ratu Tbk
23	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
24	SGRO	Sampoerna Agro Tbk
25	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
26	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia Tbk
27	SKBM	Sekar Bumi Tbk
28	SKLT	Sekar Laut Tbk
29	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
30	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
31	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
32	TCID	Mandom Indonesia Tbk
33	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
34	WAPO	Wahana Pronatural Tbk
35	WICO	Wicaksana Overseas International Tbk

© Hak dipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



LAMPIRAN II

Data Penelitian

Kode	Tahun	SIZE	DER	ROE	KM	NP
AALI	2018	30.92155	0.37908	0.07809	0.00000	1.12231
AALI	2019	30.92590	0.42130	0.01284	0.00000	1.33639
AALI	2020	30.95538	0.44335	0.04644	0.00000	1.16104
ADES	2018	27.50464	0.82870	0.10989	0.00000	1.06898
ADES	2019	27.43546	0.44800	0.14770	0.00000	1.05898
ADES	2020	27.58894	0.36871	0.19384	0.00000	1.16765
ALTO	2018	27.73524	1.86687	-0.08530	0.02236	1.44116
ALTO	2019	27.72946	1.89683	-0.01939	0.02236	1.44505
ALTO	2020	27.73166	1.96574	-0.02818	0.02236	1.27328
AMRT	2018	30.72958	2.68355	0.11108	0.01552	2.48010
AMRT	2019	30.80875	2.48507	0.16543	0.01552	2.23611
AMRT	2020	30.88799	2.40095	0.14254	0.01568	1.98508
BISI	2018	28.64807	0.19701	0.17484	0.00210	1.98194
BISI	2019	28.70979	0.26956	0.13250	0.00252	1.28337
BISI	2020	28.70088	0.18573	0.11213	0.00252	1.21668
BTEK	2018	29.27297	1.28497	0.03362	0.00000	1.90627
BTEK	2019	29.23550	1.32204	-0.03913	0.00000	1.03442
BTEK	2020	29.07174	1.54078	-0.30649	0.00993	1.15425
BUDI	2018	28.85273	1.76643	0.04115	0.00000	0.76582
BUDI	2019	28.72956	1.33387	0.04981	0.00000	0.72600
BUDI	2020	28.71723	1.24104	0.05075	0.00000	0.70410
BWPT	2018	30.41376	1.78735	-0.07977	0.00023	0.96111
BWPT	2019	30.39081	2.42416	-0.25307	0.00004	1.02128
BWPT	2020	30.34313	3.31837	-0.31780	0.00004	1.06985
CAMP	2018	27.63529	0.13423	0.06996	0.00598	2.14589
CAMP	2019	27.68696	0.13057	0.08206	0.00598	2.19675
CAMP	2020	27.71433	0.13014	0.04580	0.00598	1.75037
CEKA	2018	27.78713	0.19691	0.09486	0.00756	0.86439
CEKA	2019	27.96254	0.23140	0.19045	0.00000	0.90119
CEKA	2020	28.07998	0.24269	0.14421	0.00000	0.87321
DLTA	2018	28.05204	0.18639	0.26331	0.00000	3.04754
DLTA	2019	27.98588	0.17504	0.26189	0.00000	3.96702
DLTA	2020	27.83444	0.20167	0.12106	0.00000	3.04230
DSFI	2018	26.72715	1.22196	0.04742	0.00000	1.01309
DSFI	2019	26.69320	0.98684	0.04294	0.00000	0.97108
DSFI	2020	26.64687	0.93280	-0.03035	0.00000	0.89006
EPMT	2018	29.75004	0.43800	0.11287	0.00000	0.98802
EPMT	2019	29.79491	0.42022	0.09476	0.00000	0.93376
EPMT	2020	29.85150	0.40434	0.10365	0.00000	0.90835
GGRM	2018	31.86654	0.53096	0.17267	0.00673	2.67544
GGRM	2019	31.99599	0.54420	0.21364	0.00673	1.64905
GGRM	2020	31.99018	0.33609	0.13068	0.00673	1.26045

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan,

penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



HOKI	2018	27.35507	0.34746	0.16016	0.01504	2.54242
HOKI	2019	27.46694	0.32282	0.16167	0.01502	2.87838
HOKI	2020	27.53332	0.36882	0.05741	0.01480	2.95052
INDF	2018	32.20096	0.93397	0.09940	0.00017	1.16053
INDF	2019	32.19744	0.77480	0.10890	0.00016	1.15990
INDF	2020	32.72561	1.06142	0.11059	0.00016	0.88358
JPEA	2018	30.84297	1.30616	0.19397	0.01433	1.58106
JPEA	2019	30.91384	1.24017	0.15079	0.01429	1.22859
JPEA	2020	30.88726	1.27408	0.10707	0.01445	1.21835
LSP	2018	29.93733	0.20465	0.03954	0.00000	1.01921
LSP	2019	29.95589	0.20319	0.02973	0.00000	1.15932
LSP	2020	30.02187	0.17622	0.07489	0.00000	1.00834
MAIN	2018	29.09794	1.23597	0.14987	0.00000	1.26094
MAIN	2019	29.16758	1.25071	0.07514	0.00000	1.02982
MAIN	2020	29.17308	1.27461	-0.01963	0.00000	0.89542
MBTO	2018	27.19718	1.15646	-0.37980	0.00083	0.74433
MBTO	2019	27.10519	1.51333	-0.28467	0.00083	0.77229
MBTO	2020	27.61376	0.66630	-0.34451	0.00083	0.50329
MIDI	2018	29.23246	3.58924	0.14725	0.00651	1.40388
MIDI	2019	29.23852	3.08707	0.16631	0.00651	1.41955
MIDI	2020	29.40998	3.23513	0.14318	0.00651	1.70055
MRAT	2018	26.96137	0.39110	-0.00613	0.00000	0.43081
MRAT	2019	27.00134	0.44521	0.00036	0.00000	0.43097
MRAT	2020	27.05084	0.63483	-0.01976	0.00000	0.51753
ROTI	2018	29.11122	0.50633	0.04360	0.00000	2.00398
ROTI	2019	29.17476	0.51396	0.07648	0.00000	2.03507
ROTI	2020	29.12441	0.37937	0.05224	0.00000	2.16482
SGRO	2018	29.83034	1.23857	0.01579	0.00000	1.03119
SGRO	2019	29.87883	1.27971	0.00963	0.00000	1.01855
SGRO	2020	29.90774	1.56705	-0.05051	0.00000	0.91185
SIMP	2018	31.17680	0.89572	-0.00974	0.00001	0.67819
SIMP	2019	31.18382	0.96334	-0.03612	0.00001	0.68248
SIMP	2020	31.19760	0.91431	0.01840	0.00001	0.66156
SIPD	2018	28.41395	1.60311	0.03086	0.00000	1.24320
SIPD	2019	28.53556	1.69675	0.08707	0.00140	1.08986
SIPD	2020	28.58378	1.78599	0.03037	0.00140	1.41575
SKBM	2018	28.20277	0.70229	0.01533	0.02219	1.08976
SKBM	2019	28.23007	0.75743	0.00092	0.02219	0.81973
SKBM	2020	28.20124	0.83856	0.00563	0.02219	0.77228
SKLT	2018	27.33972	1.20287	0.09419	0.00915	1.79388
SKLT	2019	27.39637	1.07908	0.11815	0.00915	1.78460
SKLT	2020	27.37466	0.90160	0.10448	0.00915	1.73134
SMAR	2018	31.00896	1.39283	0.04880	0.00000	0.97896
SMAR	2019	30.95561	1.54161	0.08220	0.00000	1.03447
SMAR	2020	31.18712	1.79680	0.12295	0.00000	0.98275
SSMS	2018	30.05548	1.77602	0.02132	0.00010	1.69378

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



SSMS	2019	30.10294	1.91139	0.00297	0.00021	1.33601
SSMS	2020	30.17858	1.62297	0.11925	0.00007	1.55068
TBLA	2018	30.42463	2.41581	0.15979	0.00088	0.99004
TBLA	2019	30.48536	2.23760	0.12326	0.00088	0.99726
TBLA	2020	30.59791	2.29967	0.11560	0.00088	0.95399
TCHD	2018	28.52512	0.23964	0.08773	0.00126	1.61180
TCHD	2019	28.56758	0.26350	0.07189	0.00126	1.07549
TCHD	2020	28.47034	0.24052	-0.02936	0.00136	0.75631
TGKA	2018	28.87964	1.79321	0.25532	0.00198	1.52477
TGKA	2019	28.72826	1.15221	0.30777	0.00196	2.02230
TGKA	2020	28.84354	1.10297	0.29935	0.00196	2.51203
WAPO	2018	25.23118	0.16683	0.02198	0.00000	0.63012
WAPO	2019	25.40315	0.37709	-0.03846	0.00000	1.10298
WAPO	2020	25.25185	0.20884	-0.01912	0.00000	1.07036
WICO	2018	26.67938	0.39046	-0.07625	0.27593	2.15413
WICO	2019	27.26840	1.81113	-0.11137	0.27593	1.61989
WICO	2020	27.24185	2.24732	-0.19652	0.27593	1.52726

LAMPIRAN III Hasil Output SPSS

1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	105	.4308	3.9670	1.358402	.6447199
DER	105	25.2312	32.7256	29.003180	1.6256267
ROE	105	.1301	3.5892	1.074401	.8118621
KM	105	-.3798	.3078	.052695	.1255875
Valid N (listwise)	105	.0000	.2759	.011664	.0459870

2. Hasil Uji Kesamaan Koefisien

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.754	1.935		1.940	.056
	SIZE	-.091	.068	-.230	-1.337	.185
	DER	.088	.132	.111	.669	.505
	ROE	2.151	.790	.419	2.722	.008
	KM	2.083	2.375	.149	.877	.383
	D1	-2.842	2.725	-2.088	-1.043	.300
	D2	-1.015	2.718	-.746	-.373	.710

1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



SIZE_D1	.103	.096	2.194	1.071	.287
DER_D1	-.136	.185	-.145	-.737	.463
ROE_D1	.628	1.217	.070	.516	.607
KM_D1	2.601	3.288	.109	.791	.431
SIZE_D2	.036	.096	.777	.379	.705
DER_D2	-.102	.195	-.107	-.524	.601
ROE_D2	.907	1.185	.107	.765	.446
KM_D2	.904	3.309	.038	.273	.785

a. Dependent Variable: NP

3. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.55585032
Most Extreme Differences	Absolute	.140
	Positive	.140
	Negative	-.067
Test Statistic		.140
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

b. Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.464	1.067		2.310	.023		
	SIZE	-.044	.038	-.112	-1.178	.241	.826	1.210
	DER	.003	.074	.004	.040	.968	.859	1.165
	ROE	2.601	.472	.507	5.506	.000	.878	1.139
	KM	3.380	1.276	.241	2.649	.009	.897	1.114

a. Dependent Variable: NP

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



c. Hasil Uji Autokorelasi

Sebelum Uji *Cochrane Orcutt*



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Hak Cipta Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.507 ^a	.257	.227	.5668583	1.127

a. Predictors: (Constant), KM, DER, ROE, SIZE

b. Dependent Variable: NP

Setelah Uji *Cochrane Orcutt*

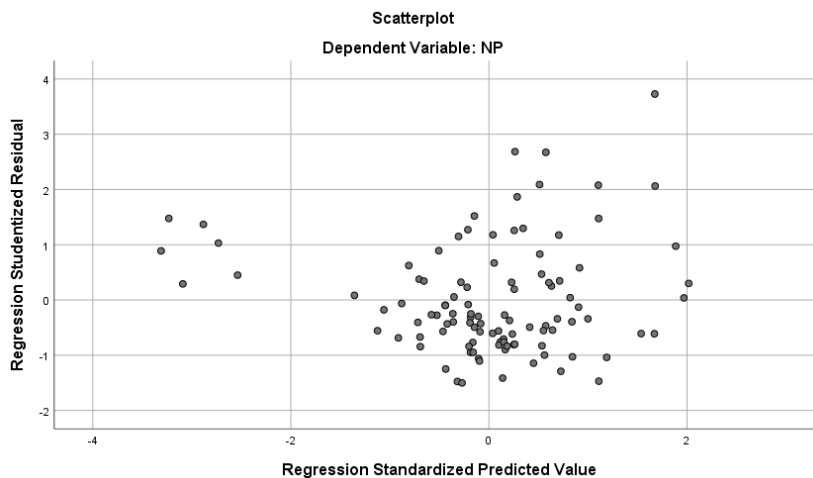
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.453 ^a	.205	.173	.51145	1.787

a. Predictors: (Constant), LAG_X4, LAG_X2, LAG_X3, LAG_X1

b. Dependent Variable: LAG_Y

d. Hasil Uji Heteroskedastisitas



4. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

a. Uji Statistik F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.096	4	2.774	8.633	.000 ^b
	Residual	32.133	100	.321		
	Total	43.229	104			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), KM, DER, ROE, SIZE

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



b. Uji Statistik t



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	2.464	1.067		2.310	.023
	SIZE	-.044	.038	-.112	-1.178	.241
	DER	.003	.074	.004	.040	.968
	ROE	2.601	.472	.507	5.506	.000
	KM	3.380	1.276	.241	2.649	.009

a. Dependent Variable: NP

c. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.507 ^a	.257	.227	.5668583

a. Predictors: (Constant), KM, DER, ROE, SIZE

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.