

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA DARI PERSPEKTIF KINERJA KEUANGAN

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangannya (profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas). Penelitian dilakukan dengan mengambil populasi perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2015.

Teknik *purposive sampling* dilakukan dalam pemilihan sampel penelitian, dan diperoleh sampel sebanyak 144 perusahaan. Data yang digunakan berupa data sekunder dari ICMD. Pengujian yang dilakukan adalah dengan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel profitabilitas yang dikur dengan menggunakan ROE yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Sedangkan kedua variabel independen lainnya, yaitu solvabilitas (DER) dan rasio aktivitas (ITO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Secara umum tujuan pendirian suatu perusahaan adalah untuk memperoleh laba atau keuntungan setinggi-tingginya. Selain tujuan tersebut, suatu perusahaan yang didirikan akan berusaha memaksimalkan nilainya. Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang menggambarkan nilai suatu perusahaan dari apa yang telah dikontribusikan oleh para pemilik.

Nilai suatu perusahaan juga dapat diprediksi dari kinerja keuangannya. Adapun kinerja keuangan yang dapat digunakan diantaranya adalah rasio profitabilitas (ROE), rasio solvabilitas (DER) dan rasio aktivitas (ITO). Rasio profitabilitas merupakan laba bersih setelah pajak dan bunga yang kemudian akan laba tersebut akan dialokasikan kepada para pemilik. Dalam teori sinyal, nilai suatu perusahaan akan dipengaruhi oleh besar kecilnya rasio profitabilitas. Rasio solvabilitas (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi pula resiko riil terhadap likuiditas perusahaannya. Investasi yang dialokasikan pada suatu perusahaan digunakan dalam rangka aktivitas operasi perusahaan tersebut, Rasio aktivitas (ITO) dapat digunakan untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam usahanya mengelola persediaan yang dimiliki. Efektifitas perusahaan dalam pengelolaan persediaannya inilah yang dapat juga digunakan untuk mengukur baik atau tidaknya nilai perusahaan tersebut.

Sekarang ini telah banyak penelitian yang dilakukan untuk mengetahui peran kinerja keuangan suatu perusahaan dalam memprediksi nilai perusahaan tersebut. Pada tahun 2012, Mahendra, dkk mengujikan mengenai empat variabel yang diprediksi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya adalah bahwa profitabilitas, likuiditas dan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kebijakan

dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Imron, dkk (2013) yang meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan GCG dan CSR sebagai variabel yang memoderasi. Dalam Imron, dkk (2013) hasil yang diperoleh adalah variabel ukuran perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan GCG mempunyai peran sebagai variabel moderating, namun pengungkapan CSR tidak terbukti mampu menjadi variabel moderating. Penelitian lainnya dilakukan oleh Sianturi (2015) yang menggunakan solvabilitas, rasio aktivitas, dan profitabilitas sebagai variabel independen. Hasil penelitian yang diperoleh Sianturi (2015) ditemukan hanya variabel profitabilitas yang tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, dalam penelitian Hermawan dan Maf'ulah (2014) ditemukan yang berbeda. Hasil penelitian Hermawan dan Maf'ulah (2014) diperoleh bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas dan berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian selanjutnya. Penelitian ini merupakan hasil replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sianturi (2015) penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian. Objek penelitian ini tidak hanya menggunakan perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi, namun menggunakan semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan lainnya adalah terletak pada tahun/periode yang digunakan, karena penelitian ini menggunakan tahun periode 2014-2015. Berdasarkan uraian di atas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul **"ANALISIS NILAI PERUSAHAAN MANUFaktur DI INDONESIA DARI PERSPEKTIF KINERJA KEUANGAN"**

KERANGKA DASAR TEORI

Signalling Theory

Signalling Theory (teori sinyal) membahas mengenai reaksi yang ditunjukkan oleh para investor atas sinyal yang diterima yang diberikan oleh perusahaan berupa berbagai informasi. Sinyal yang diperoleh tersebut dapat berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*). Asumsi dari teori sinyal yaitu informasi yang diperoleh investor dan manajer suatu perusahaan tidaklah seimbang. Biasanya, hal tersebut terjadi apabila pihak manajer suatu perusahaan tidak berusaha menyajikan informasi secara lengkap dan menyeluruh. Padahal informasi tersebut sangat penting dan dapat digunakan oleh pasar sebagai petunjuk dalam pengambilan keputusan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Hartono, 2015).

Rasio Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dapat melalui total aktiva, modal sendiri maupun penjualan. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak dan bunga dengan modal sendiri. Dalam hal ini, para investor biasanya cenderung tertarik pada suatu perusahaan yang memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi daripada perusahaan lainnya.

Rasio Solvabilitas (DER)

Pengertian solvabilitas menurut Munawir (2007) yaitu kemampuan suatu perusahaan dalam hal membayar seluruh kewajiban keuangan yang dimilikinya apabila perusahaan tersebut menghadapi proses likuidasi. Kewajiban suatu perusahaan dapat berupa kewajiban jangka pendek ataupun kewajiban jangka panjang. Solvabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan berbagai rasio, salah satunya yaitu rasio DER. DER merupakan rasio yang menggambarkan setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang.

Rasio Aktivitas (ITO)

Rasio aktivitas merupakan suatu rasio yang menggambarkan tingkat efisiensi dan efektivitas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan (Kasmir, 2009). Dengan menggunakan rasio aktivitas, kemampuan suatu perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya sehari-hari juga dapat dinilai. Dalam aktivitas perusahaan tersebut, dapat digunakan *inventory turnover ratio* (ITO) untuk mengukur tingkat efektifitasnya. ITO merupakan rasio yang mengukur tingkat efektifitas suatu perusahaan dalam hal kemampuan pengelolaan persediaan.

Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan merupakan persepsi para pemegang saham mengenai tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam kaitannya dengan *Price to Book Value* (PBV). Nilai suatu perusahaan yang diukur dengan PBV mencerminkan perbandingan harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai bukunya. Nilai perusahaan yang baik adalah yang memiliki nilai buku tidak lebih besar daripada harga pasarnya.

Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini digambarkan pada Gambar 1 (lampiran).

HIPOTESIS PENELITIAN

Pengaruh Rasio Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengukuran profitabilitas dengan ROE mencerminkan kesempatan bertumbuh perusahaan dimasa mendatang. ROE yang tinggi akan dianggap oleh investor sebagai sinyal baik dari suatu perusahaan. Dampaknya, akan membuat permintaan saham atas perusahaan tersebut meningkat, yang secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham dan akhirnya akan diikuti dengan kenaikan pada nilai perusahaan.

H_1 : Rasio profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Rasio Solvabilitas (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Besar kecilnya hutang suatu perusahaan juga merupakan salah satu sinyal yang dapat disampaikan oleh pihak manajer ke pasar. Tingginya hutang suatu perusahaan akan dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor. Hal tersebut dikarenakan investor beranggapan bahwa apabila suatu perusahaan memiliki hutang

yang semakin tinggi, maka risiko yang ditanggung perusahaan tersebut semakin besar pula. Sebaliknya, apabila hutang yang dimiliki suatu perusahaan relative kecil, hal tersebut merupakan sinyal positif bagi investor, karena kondisi tersebut mencerminkan rendahnya risiko suatu perusahaan. Dengan adanya sinyal positif tersebut dapat mempengaruhi minat para investor untuk melakukan permintaan saham, yang pada akhirnya juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

H₂: Rasio solvabilitas (DER) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Rasio Aktivitas (ITO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Rasio aktivitas merupakan salah satu sinyal yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada para investor. Apabila suatu perusahaan memiliki tingkat efektivitas yang tinggi dalam rasio aktivitasnya, hal tersebut mencerminkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan tersebut juga tinggi di periode mendatang. Kondisi seperti ini merupakan sinyal yang baik (*good news*) yang dapat digunakan investor dalam pembelian saham suatu perusahaan. Apabila saham suatu perusahaan diminati oleh banyak investor, maka akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham juga kemudian akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

H₃: Rasio Aktivitas (ITO) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini memiliki variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas. Adapun definisi operasional dari variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Rasio Profitabilitas (X₁)

Menurut Kieso (2011), rasio profitabilitas mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Adapun rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax} \times 100\%}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Rasio Solvabilitas (X₂)

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar keseluruhan dari kewajibannya apabila perusahaan tersebut harus dilikuidasi (Harahap, 2008). Rasio DER merupakan perbandingan antara total hutang dan total ekuitas.

3. Rasio Aktivitas (X_3)

Rasio aktivitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mengenai seberapa efektif perusahaan tersebut dalam mengelola asetnya (Kasmir, 2009). Rasio aktivitas dapat diproyeksikan dengan *Inventory Turnover* (ITO). ITO merupakan rasio antara beban pokok penjualan yang dibandingkan dengan persediaan.

4. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan nilai buku perusahaan yang beredar. Rasio tersebut akan menunjukkan seberapa aset bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dibandingkan dengan satu lembar saham yang dimiliki.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2015. *Purposive sampling* adalah metode yang dilakukan untuk memperoleh sampel. Dengan menggunakan kriteria sampel maka diperoleh sebanyak 154 observasi yang memenuhi kriteria. Namun sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 144 observasi setelah memenuhi beberapa asumsi klasik dalam teknik analisis.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam rangka pengumpulan data sekunder yaitu dengan studi kepustakaan yang merupakan teknik yang digunakan untuk memperoleh informasi berupa teori dan konsep dasar yang dapat diperoleh dari buku-buku, artikel-artikel, koran, majalah, maupun internet.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis Regresi Linier berganda dalam menganalisis modelnya. SPSS versi 16 digunakan dalam melakukan analisis data. Adapun analisis data yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian menggunakan regresi linier berganda dalam statistik harus memenuhi beberapa asumsi klasik, yaitu normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi. Adapun deskripsi dari asumsi klasik adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Untuk menguji normal atau tidaknya distribusi nilai residual data, maka dilakukan uji normalitas. Model regresi dikatakan baik apabila memenuhi asumsi normalitas. Penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* dalam pengujian normalitasnya, dimana apabila nilai probabilitas signifikansi (*Asymp. Significance*) lebih besar dari taraf nyata (0,05), maka nilai residual data terdistribusi secara normal. Sebaliknya, apabila probabilitas signifikansi kurang dari taraf nyata (0,05), maka nilai residual data tidak

berdistribusi normal.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji ada tidaknya kesamaan varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terkena gejala heterokedastisitas. Penelitian ini menggunakan uji *Glejser* dalam pengujian heterokedastisitasnya. Apabila nilai *sigifikansi* > 5% dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak ditemukan gejala heterokedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi yang kuat antara variabel bebas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat korelasi yang kuat antara variabel bebasnya. Model regresi yang terbebas dari gejala multikolinearitas adalah dimana nilai VIF yang diperoleh < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan periode sebelumnya. Disebut terkena problem autokorelasi apabila terdapat korelasi. Pada penelitian ini, pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin Watson (DW test)*. Menurut Ghazali (2009), suatu model dikatakan terbebas dari masalah autokorelasi apabila dalam kondisi $du < d < 4-du$.

2. Analisis Regresi Berganda (Simultan)

Perumusan persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

- Y = Nilai perusahaan
- α = Konstanta
- β_1 = Koefisien regresi variabel Profitabilitas
- β_2 = Koefisien regresi variabel Solvabilitas
- β_3 = Koefisien regresi variabel Aktivitas
- X_1 = Profitabilitas
- X_2 = Solvabilitas
- X_3 = Aktivitas

3. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi diperoleh dari nilai *adjusted* R^2 .

4. Uji F (Pengujian secara Simultan)

Uji F merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji F dikatakan signifikan apabila nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$.

5. Uji t (Pengujian secara parsial)

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Untuk menyimpulkan ada tidaknya pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependennya dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikansi yang diperoleh dari uji t. Suatu variabel independen dikatakan berpengaruh terhadap variabel dependennya apabila memiliki nilai probabilitas signifikansi $<$ taraf nyata ($0,05$).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki residual yang terdistribusi secara normal (Ghozali, 2009). Adapun hasil pengujianya bisa terlihat pada Tabel 1 (lampiran).

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0,015$. Nilai tersebut lebih kecil dari taraf nyata 5% yang artinya data tidak terdistribusi normal. Untuk memenuhi asumsi normalitas, maka dilakukan proses outlier dengan metode explore. Dengan meng-outlier 10 data, maka dapat dilihat output pengujian Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 2 (lampiran). Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov setelah proses outlier data diperoleh nilai probabilitas signifikansi $0,075$ yang lebih besar dari $0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal dengan menggunakan 144 data observasi.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan uji glejser. Adapun hasil output uji glejser ditampilkan pada Tabel 3 (lampiran).

Dari hasil di Tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas signifikansi seluruh variabel independen lebih besar dari 5% . Hal tersebut berarti bahwa pada model tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi yang antara variabel independen. Model regresi yang baik adalah yang tidak terkena gejala multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi yang kuat antar variabel bebasnya. Adapun output hasil pengujian multikolinearitas digambarkan pada Tabel 4 (lampiran).

Berdasarkan hasil pada Tabel 4, dapat dilihat bahwa nilai Tolerance masing-masing variabel lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF masing-masing variabel kurang dari 10. Atas dasar nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi yang kuat antara variabel bebasnya.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi antara residual pengganggu pada periode t dan t-1. Autokorelasi terjadi apabila dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu antara periode t dengan periode t-1. Pengujian Autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Durbin Watson pada Tabel 5 (lampiran).

Nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah sebesar 1,720. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai d_l dan d_u . Pada penelitian ini, dengan jumlah variabel independen (K) adalah tiga (3) dan jumlah sampel (n) adalah 144, maka dalam tabel Durbin Watson diperoleh nilai $d_l = 1,693$ dan nilai $d_u = 1,774$. Dengan demikian, maka pengujian nilai Durbin Watson berada pada kondisi $d_l \leq d \leq d_u$ ($1,693 \leq 1,720 \leq 1,774$) yang dapat disimpulkan bahwa berada pada daerah ragu-ragu atau tidak dapat disimpulkan terjadi atau tidaknya autokorelasi. Dengan demikian maka dilakukan pengujian tambahan yaitu dengan uji Run-Test yang hasilnya ditampilkan pada tabel 6 (lampiran).

Dari hasil pada Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai Asymp.Sig adalah 0,066. Nilai tersebut dibandingkan dengan taraf nyata 5% (0,05), dan apabila lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Autokorelasi dalam model regresi linier berganda.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pada Tabel 7, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut ini:

$$Y = 0,616 - 0,026 X_1 + 0,011 X_2 + 0,061 + e$$

Dari persamaan tersebut dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,616 artinya adalah apabila semua variabel independen bernilai nol (0), maka variabel Y bernilai positif 0,616.
2. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (b_1) sebesar 0,061, artinya apabila variabel profitabilitas

meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan akan ikut mengalami peningkatan sebesar 0,061.

3. Nilai koefisien regresi variabel solvabilitas (b_2) sebesar -0,026, artinya apabila variabel solvabilitas meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,026.
4. Nilai koefisien regresi variabel aktivitas (b_3) sebesar 0,011, artinya apabila variabel aktivitas meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan akan ikut mengalami peningkatan sebesar 0,011.

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk menganalisis kemampuan variabel independen yang digunakan (profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas) dalam menjelaskan variabel dependennya (nilai perusahaan). Adapun hasil pengolahan dapat dilihat pada Tabel 8 (lampiran).

Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square*. Pada hasil Tabel 8 nilai koefisien determinasi adalah 0,184 yang artinya sebesar 18,4% variabilitas nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel rasio profitabilitas, solvabilitas dan rasio aktivitas. Sedangkan sebesar sisanya (81,6%) variasi dari variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel yang lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

a. Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Adapun hasilnya diperoleh pada Tabel 9 (lampiran).

Dilihat dari hasil Tabel 9, nilai probabilitas signifikansi yang diperoleh adalah sebesar 0,000 yang lebih kecil dari taraf nyata (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model dapat digunakan dalam memprediksi berpengaruh atau tidaknya profitabilitas (ROE), solvabilitas (DER) dan aktivitas (ITO) terhadap nilai perusahaan (PBV).

b. Uji T (Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependennya. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 10 (lampiran).

Pada hasil di Tabel 10 dapat dilihat bahwa dari ketiga variabel independen (profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas), hanya variabel profitabilitas yang memiliki tingkat signifikasnsi <5%, yang artinya bahwa hanya variabel rasio profitabilitas yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan variabel solvabilitas dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai probabilitas

signifikansi sebesar $0,000 (<0,05)$. Hal tersebut membuktikan hipotesis pertama diterima, yaitu variabel rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan semakin baiknya pertumbuhan perusahaan. Menurut investor, hal tersebut merupakan sinyal bagus yang dapat mendorong investor untuk melakukan permintaan terhadap saham perusahaan. Meningkatnya minat investor terhadap saham suatu perusahaan biasanya akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Sehingga hal ini juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2014) dan Apsari, dkk (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio solvabilitas dan penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio DER. Dalam pengujian, nilai probabilitas signifikansi yang diperoleh sebesar $0,804 (>0,05)$. Hal tersebut menolak hipotesis kedua yang berbunyi bahwa variabel rasio profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan teori sinyal yang membahas mengenai besar kecilnya hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat menjadi faktor yang menentukan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Apabila saham suatu perusahaan banyak diminati oleh para investor, maka akan berdampak juga pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ternyata nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya rasio solvabilitas yang diukur dengan DER. Nilai suatu perusahaan akan baik yang tercermin dari naiknya harga saham ternyata tidak dipengaruhi oleh tingkat DER. Hal tersebut juga dapat menggambarkan, investor dimungkinkan tidak menggunakan patokan besar kecilnya hutang dalam menganalisis dan membeli saham suatu perusahaan. Sehingga besarnya DER tidak menyurutkan investor dalam meminati saham suatu perusahaan, dan sebaliknya. Dampaknya, nilai suatu perusahaan juga tidak terpengaruh oleh DER perusahaan tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sianturi (2015) yang menemukan bukti empiris bahwa variabel solvabilitas yang diukur dengan rasio DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Rasio Aktivitas (ITO) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Rasio aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ITO dan diperoleh nilai signifikansi $0,706 (>0,05)$. Hal tersebut berarti bahwa rasio aktivitas (ITO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga hipotesis kedua ditolak. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang membahas mengenai hubungan dan pengaruh aktivitas perusahaan akan menjadi sinyal yang baik (*good news*) dan dapat digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan. Dalam teori tersebut dinyatakan bahwa tingginya tingkat aktivitas dalam suatu perusahaan merupakan cerminan bahwa perusahaan tersebut mampu melakukan

pengelolaan terhadap keseluruhan transaksi dengan efektif. Dengan semakin banyaknya investor yang berminat terhadap saham suatu perusahaan, maka harga saham akan ikut mengalami kenaikan. Kenaikan harga saham akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

Namun, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang dapat disimpulkan melalui penelitian ini adalah bahwa pada kenyataannya nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh tingkat aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya tingkat aktivitas suatu perusahaan tidak dijadikan ukuran dalam membeli saham, sehingga juga tidak berdampak pada penilaian terhadap suatu perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sianturi (2015), dimana ditemukan bukti empiris bahwa tidak terdapat pengaruh antara rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh antara rasio profitabilitas yang diukur dengan ROE terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.
2. Tidak terdapat pengaruh antara rasio solvabilitas yang diukur dengan DER terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.
3. Tidak terdapat pengaruh antara rasio aktivitas yang diukur dengan ITO terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Saran

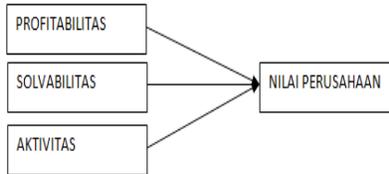
1. Dalam penelitian ini, kemampuan ketiga variabel independen yang digunakan dalam menjelaskan variasi dari variabel dependennya adalah sebesar 18,4%, dimana nilai tersebut tidak terlalu besar. Dengan demikian disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat ditambahkan atau mengganti beberapa proksi pengukuran lainnya dalam penilaian kinerja keuangan, sebagai contoh EPS, ROI, EPS, TATO dan sebagainya.
2. Guna mengetahui hasil penelitian yang menambah bukti untuk kesimpulan generalisasi, disarankan penelitian selanjutnya dapat menambah jenis perusahaan dalam bidang lain, misalkan jenis perusahaan non manufaktur. Atau dapat juga dilakukan pengujian dengan model analisis yang berbeda, sebagai contoh dengan menguji perbedaan di beberapa sector atau jenis perusahaan dengan uji beda.

DAFTAR PUSTAKA

- Apsari, Idha Ayu, dkk. 2015. Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio terhadap Price to Book Value (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*Vol:27 No.2.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Garfindo Persada: Jakarta.
- Hartono, M. Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan analisis Investasi*. Edisi: 10.Yogyakarta: BPFE
- Hermawan, Sigit dan Maf'ulah Afiyah Nurul.2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Menggunakan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi*.
- Imron, Galih Syaiful, dkk. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Potensio*. Vol:18. No.2
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*.Jakarta: Kencana.
- Kieso, et.al. 2011. *Intermediate Accounting*. IFRS Edition.Volume 1. Penerbit: John Wiley and Sons
- Mahendra Dj, dkk. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen,Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* Vol:6 No.2
- Munawir S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*.Liberty: Yogyakarta.
- Sianturi, M Wanti Ernita. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI". *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* Vol:3 No.2.

Lampiran

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Tabel 1. Hasil Pengujian Normalitas Tahap I
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		154
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1,02167651
Most Extreme Differences	Absolute	,126
	Positive	,126
	Negative	-,089
Kolmogorov-Smirnov Z		1,569
Asymp. Sig. (2-tailed)		,015

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas Tahap I
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		144
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,81151479
Most Extreme Differences	Absolute	,107
	Positive	,107
	Negative	-,074
Kolmogorov-Smirnov Z		1,280
Asymp. Sig. (2-tailed)		,075

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 3. Hasil Pengujian Heterokedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,349	,121		2,889	,004
SOLVA	,003	,065	,004	,054	,957
AKTIF	,002	,017	,008	,097	,923
PROFIT	,031	,006	,380	,590	,490

a. Dependent Variable: ABS_RES

Tabel 4. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
SOLVA	,974	1,027
AKTIF	,993	1,008
PROFIT	,972	1,029

Tabel 5. Hasil Pengujian Autokorelasi Tahap I
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,449 ^a	,201	,184	,82016	1,720

a. Predictors: (Constant), PROFIT, AKTIF, SOLVA

b. Dependent Variable: NILAI

Tabel 6. Hasil Pengujian Autokorelasi Tahap II

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,13087
Cases < Test Value	72
Cases >= Test Value	72
Total Cases	144
Number of Runs	62
Z	-1,840
Asymp. Sig. (2-tailed)	,066
a. Median	

Tabel 7. Tabel Coefficient

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	,616	,196	
SOLVA	-,026	,105	-,019
AKTIF	,011	,028	,029
PROFIT	,061	,010	,447

Tabel 8. Hasil Pengujian Koefisin Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,449 ^a	,201	,184	,82016	1,720

a. Predictors: (Constant), PROFIT, AKTIF, SOLVA

b. Dependent Variable: NILAI

Tabel 9. Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23,731	3	7,910	11,760	,000 ^b
	Residual	94,174	140	,673		
	Total	117,905	143			

a. Dependent Variable: NILAI

b. Predictors: (Constant), PROFIT, AKTIF, SOLVA

Tabel 10. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,616	,196		3,145	,002
	SOLVA	-,026	,105	-,019	-,248	,804
	AKTIF	,011	,028	,029	,378	,706
	PROFIT	,061	,010	,447	5,828	,000

