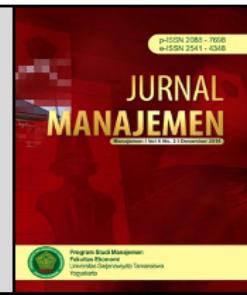




# JURNAL MANAJEMEN

Terbit online: <http://jurnalfe.ustjogja.ac.id>



## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI 2017-2021)

Adelya Yahya Wijayanto<sup>1</sup>  
Zulfa Irawati<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta  
email: b100200084@student.ums.ac.id; zulfa.irawati@ums.ac.id

---

### Informasi Naskah

**Diterima:**

3 Januari 2024

**Revisi:**

16 Januari 2024

**Terbit:**

30 Maret 2024

**Kata Kunci:**

Electronic Word of Mouth, Brand Image, Price, Re-Purchase intention

---

### Abstrak

*This research investigates how profitability, liquidity, and leverage impact the value of companies within the pharmaceutical subsector over the period 2017-2021. This research seeks to investigate and clarify the impacts, both singularly and jointly, of profitability, liquidity, and leverage on the valuation of companies within the pharmaceutical subsector throughout the period from 2017 to 2021.*

*This study utilized secondary data, specifically the Financial Statements of pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The impact of independent variables, including Profitability, Liquidity, and Leverage, on the dependent variable, represented by the company's value measured by the price-to-book value (PBV) metric, was evaluated using SPSS software version 25.*

*This research's findings indicate that the profitability variable does not partially impact the Value of the Company. The Value of the Company is demonstrated to remain unaffected by profitability levels, as determined through the Return on Assets metric. Conversely, the liquidity variable is found to have a positive partial effect on the Value of the Company. Similarly, a positive partial impact originating from the leverage variable on the Value of the Company is noted.*

---

### PENDAHULUAN

Dalam Bursa Efek Indonesia, subsektor farmasi memiliki peranan vital dalam revolusi bidang kesehatan. Industri ini, sebagai sektor kunci, bertujuan untuk memperkuat ketahanan kesehatan negara. Berdasarkan pernyataan dari Menteri Perindustrian, walaupun pertumbuhan ekonomi di tahun 2015 mengalami penurunan, industri pada umumnya tetap menunjukkan percepatan dalam pertumbuhannya. Industri farmasi khususnya, dianggap sebagai kontributor terbesar terhadap pertumbuhan ekonomi dengan angka sekitar 9%, diikuti oleh industri makanan dan minuman dengan angka kira-kira 8%, logam dengan 7%, dan otomotif dengan 5%. Kini, industri farmasi diakui sebagai penggerak utama dalam perkembangan industri.

Industri farmasi di Indonesia sangat bergantung pada bahan baku impor, dimana impor tersebut menyumbang lebih dari 90% dari total kebutuhan bahan bakunya. Sekitar 75% dari total biaya produksi bagi industri farmasi merupakan biaya impor. Oleh karena itu, depresiasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing sangat merugikan, tidak hanya merugikan industri farmasi di

Indonesia namun juga para penggunanya. Dalam menghadapi tantangan, penurunan nilai rupiah ini merupakan hambatan yang lebih signifikan dibandingkan dengan dampak dari perlambatan pertumbuhan ekonomi terhadap sektor farmasi.

Indikator nilai pasar saham merupakan pembentuk utama nilai perusahaan, yang signifikan dipengaruhi oleh kesempatan investasi. Kesempatan tersebut menandakan prospek positif pertumbuhan perusahaan di masa depan, dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan teori sinyal (Anisya, 2019) Pihak eksternal menginterpretasikan penambahan hutang sebagai indikasi kemampuan perusahaan untuk mengembalikan dana, yang juga mempengaruhi persepsi tentang nilai perusahaan. Nilai perusahaan ditafsirkan secara beragam oleh para ahli, di mana menurut (Husnan, 2006), bagi perusahaan yang belum melantai di bursa, nilai perusahaannya diukur dari jumlah dana yang bersedia dikeluarkan oleh pembeli potensial apabila terjadi penjualan. Nilai perusahaan bagi entitas yang tercatat di bursa efek ditentukan dengan menghitung total nilai pasar sahamnya. Hal ini dicapai dengan mengalikan jumlah keseluruhan saham yang beredar dengan harga per saham di pasar, lalu menambahkannya dengan jumlah keseluruhan hutang. Berdasarkan asumsi bahwa jumlah total hutang tetap, peningkatan harga per saham akan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan.

Refleksi dari kemampuan manajerial keuangan dalam membuat pilihan keuangan dapat dilihat melalui arus kas. Dalam rangka penelitian ini, likuiditas diwakili oleh aliran kas. Kemampuan suatu entitas usaha dalam memenuhi kewajibannya secara finansial dalam jangka pendek, yang dikenal sebagai likuiditas, memainkan peran signifikan dalam menentukan besaran dividen yang tersedia bagi pemegang saham. Realisasi pembayaran dividen melalui distribusi kas menunjukkan bahwa keberadaan kas dalam jumlah yang besar menyebabkan peningkatan likuiditas perusahaan. Hal ini, secara langsung, memperluas kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen (Novira et al., 2020).

Rasio leverage mengindikasikan kapasitas sebuah perusahaan dalam mengatur hutangnya untuk memperoleh keuntungan serta kemampuannya dalam melunasi hutang tersebut. Perusahaan dianggap tidak memiliki solvabilitas apabila jumlah total hutangnya melebihi jumlah total asetnya (Novika, 2022). Indikator rasio leverage menampilkan hubungan antara modal yang dikumpulkan oleh pemilik dan modal yang diperoleh melalui utang dari kreditur. Indikator ini memegang peranan penting untuk kreditur atau calon kreditur karena memberikan pandangan mengenai proporsi kepemilikan finansial yang dipegang oleh para pemegang saham dalam perusahaan. Ketersediaan informasi ini krusial dalam penilaian risiko yang ditanggung oleh kreditur. Apabila proporsi dana pinjaman dari kreditur lebih tinggi dibandingkan dengan dana pemilik, maka ketergantungan perusahaan terhadap para kreditur menjadi sangat signifikan (Ratnaningtyas, 2021).

Riset yang dipublikasikan oleh Damayanti & Nugroho (2022), Hanifah (2020), Pratama & Nurhayati (2022), Rendra Gunawan dkk., (2023), dan Yessie Rahmawati (2021) secara konsisten menunjukkan pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Hanifah (2020), Pratama & Nurhayati (2022), Rendra Gunawan bersama timnya (2023), dan Yessie Rahmawati (2021) mengungkapkan bahwa leverage memberikan kontribusi positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian oleh Hanifah (2020), Pratama & Nurhayati (2022), dan Yessie Rahmawati (2021) mengindikasikan bahwa likuiditas tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, suatu temuan yang berlawanan dengan penelitian Damayanti & Nugroho (2022), yang menemukan efek positif likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tinjauan literatur yang dilakukan, inspirasi menggerakkan peneliti untuk menyusun studi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Farmasi 2017-2021)”

## KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal

Teori pensinyalan merujuk pandangan tentang pendekatan yang perlu diadopsi oleh entitas bisnis dalam menyampaikan informasi ke pemakai laporan keuangan (Novira et al., 2020). Ini

menjelaskan pendekatan yang digunakan entitas bisnis untuk menyalurkan informasi atau sinyal ke investor mengenai visi dan misi entitas tersebut dari sudut pandang manajerial (Wahyuningsih & Bawono, 2022). Informasi tersebut memiliki kepentingan yang tinggi bagi investor serta pelaku bisnis, sebab secara fundamental memberikan data, catatan, atau uraian yang berkaitan dengan kondisi sejarah, situasi terkini, atau proyeksi untuk masa yang akan datang yang esensial bagi kelangsungan operasional perusahaan dan dampaknya pada entitas bisnis (Oktaviarni, 2019).

Rahma & Munfaqiroh (2021) menyatakan bahwa dalam konteks relasi perusahaan, asimetri informasi muncul antara manajer dengan pihak luar perusahaan. Kondisi asimetri informasi terjadi ketika informasi yang diterima oleh pihak luar berbeda dari apa yang dimiliki oleh manajemen (Nugroho, 2022). Menghadapi isu asimetri informasi, penting bagi manajemen perusahaan untuk membagikan informasi yang ada pada mereka mengenai kondisi perusahaan, yang mencakup data keuangan dan non-keuangan (Rahma & Munfaqiroh, 2021). Oleh karena itu, teori sinyal memainkan peran kunci dalam mendukung manajemen perusahaan, pemilik atau pemegang saham, dan pihak eksternal untuk mengatasi asimetri informasi (Nugroho, 2022).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan seringkali dipandang oleh investor sebagai cerminan dari keberhasilan perusahaan, yang tercermin melalui harga sahamnya. Harga saham yang meningkat umumnya mengindikasikan peningkatan dalam nilai perusahaan tersebut (Irawan & Kusuma, 2019). Menurut Massie et al. (2017), nilai perusahaan bisa diinterpretasikan sebagai total uang yang investor bersedia membayar untuk memiliki perusahaan tersebut, mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan, termasuk efek. Peningkatan nilai perusahaan menjadi sasaran utama bagi pemilik, sebab ini menandakan kenaikan dalam kemakmuran pemegang saham (Zahra Ramdhonah et al., 2019). Nilai sebuah perusahaan juga bisa diwakili oleh nilai aset yang dipunyainya, termasuk surat berharga.

Rahayu & Sari (2018) menjabarkan bahwa terdapat beberapa metode untuk menilai nilai sebuah perusahaan, yang meliputi indikator-indikator berikut:

- Perbandingan PER (Price Earning Ratio)

PER adalah metode untuk menilai korelasi antara laba per saham dengan harga saham pada saat penutupan.

- Rasio Tobin's Q

Rasio ini mengukur perbandingan nilai pasar keseluruhan aset perusahaan terhadap biaya penggantian aset tersebut.

- Rasio PBV (Price to Book Value)

Rasio ini diperhitungkan dengan membagi total ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang diterbitkan, kemudian harga saham per unit dibagi dengan nilai buku per saham.

Santoso (2015:69) menguraikan bahwa penilaian nilai sebuah perusahaan terpengaruh oleh sejumlah faktor fundamental, yang meliputi: periode tertentu sebagai dasar penentuan nilai, keharusan penilaian berlandaskan pada harga yang adil, serta penilaian yang harus terbebas dari pengaruh pihak-pihak tertentu. Untuk melaksanakan penilaian nilai perusahaan, berbagai metode dan teknik telah dirancang, antara lain:

- Pendekatan yang memprioritaskan keuntungan meliputi penerapan teknik rasio pendapatan atau price earning ratio serta teknik kapitalisasi berdasarkan estimasi keuntungan masa depan;
- Pendekatan yang ditinjau dari perspektif arus kas, melibatkan pemanfaatan teknik diskon arus kas;
- Pendekatan yang berorientasi pada dividen, menggunakan teknik yang mengedepankan pertumbuhan dividen;
- Metode yang berorientasi pada harga saham;
- Metode yang memanfaatkan konsep economic value added.

## Profitabilitas

Kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan keuntungan terkait dengan penjualan, aset total, atau modalnya sendiri dikenal sebagai profitabilitas (Rahma & Munfaqiroh, 2021). Kemampuan sebuah perusahaan untuk menciptakan laba, yang tercermin dalam profitabilitasnya, diindikasikan oleh keuntungan yang diperoleh melalui aktivitas penjualan dan pendapatan dari investasi. (Meiganada Puspa Putri, 2022). Pernyataan ini menekankan bahwa profitabilitas memperlihatkan kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan, yang ditunjukkan melalui laba hasil penjualan dan pendapatan investasi. Oleh karena itu, peranan profitabilitas sebagai indikator utama yang mencerminkan efisiensi dan kapasitas finansial suatu perusahaan tidak dapat diabaikan. Evaluasi profitabilitas adalah esensial dalam memastikan kestabilan kondisi finansial perusahaan. Salah satu metode untuk mengukur profitabilitas ini adalah melalui pengaplikasian Return on Assets (ROA):

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

## 2. Likuiditas

Rasio likuiditas didefinisikan sebagai indikator yang menunjukkan kapasitas sebuah perusahaan dalam menyelesaikan hutang jangka pendeknya, sebagaimana diuraikan oleh Meiganada Puspa Putri (2022). Horne dan Wachowicz (2017:205) menegaskan fungsi likuiditas sebagai ukuran kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajibannya jangka pendeknya. Sementara itu, Kasmir (2017) menjelaskan bahwa kemampuan likuiditas sebuah perusahaan ditunjukkan melalui rasio likuiditas, yang merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan hutang-hutangnya yang berjangka pendek. Dengan demikian, ini berarti bahwa perusahaan diharapkan memiliki kemampuan untuk membayar utang, khususnya yang telah mendekati atau telah mencapai tanggal jatuh tempo.

Berdasarkan definisi dari berbagai ahli, likuiditas diartikan sebagai kapasitas sebuah entitas bisnis untuk mengatasi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek yang memerlukan penyelesaian segera. Faktor likuiditas ini merupakan penentu utama keberhasilan atau kegagalan sebuah perusahaan. Ketersediaan dana tunai dan sumber daya lainnya untuk memenuhi kebutuhan tersebut berperan dalam menentukan tingkat risiko yang dapat ditanggung oleh perusahaan.

Tingkat likuiditas berperan penting dalam menentukan nilai sebuah perusahaan karena kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menciptakan persepsi positif di mata investor dan kreditor. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dianggap mampu menanggung kewajibannya dengan lebih mudah, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan dari para pelaku pasar. Kepercayaan ini dapat memperkuat penilaian positif terhadap perusahaan, yang mendukung peningkatan nilai perusahaan. Di sisi lain, kekhawatiran muncul di antara pemegang saham akibat likuiditas yang tidak memadai, berpotensi menurunkan nilai saham serta mengurangi nilai pasar perusahaan. Metode berikut digunakan untuk mengukur likuiditas:

$$Current\ Ratio = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

## 3. Leverage

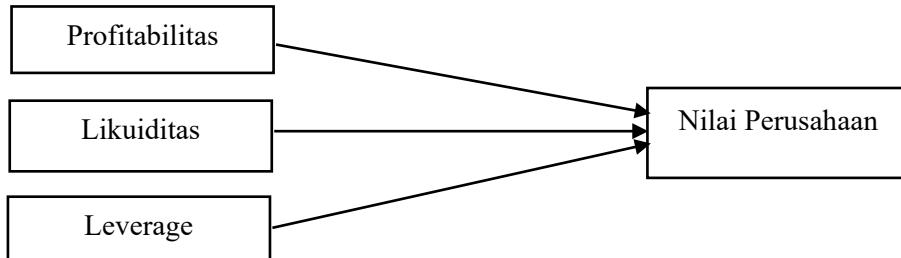
Leverage merupakan metode di mana perusahaan memanfaatkan aset atau dana tertentu yang menuntut pembayaran biaya tetap (Oktaviarni, 2019). Ini merujuk pada persentase dana yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan dan yang diperoleh dari pinjaman. Ketika sebuah perusahaan memilih untuk mendanai asetnya dengan jumlah hutang yang signifikan, ini menimbulkan risiko. Perusahaan tersebut bisa diklasifikasikan sebagai entitas dengan leverage yang tinggi, menunjukkan bahwa entitas tersebut terbebani oleh utang yang besar dan menantang untuk diatasi. Menurut Brigham dan Houston (2006), leverage finansial diartikan sebagai derajat di mana instrumen berpendapatan tetap, termasuk utang dan saham preferen, digunakan dalam struktur modal perusahaan.

Peningkatan nilai sebuah perusahaan menandakan kesejahteraan yang lebih baik bagi pemilik atau pemegang sahamnya, dimana leverage berperan penting dalam hal ini. Keberhasilan dalam mengatur hutang dengan cara yang efektif sehingga laba yang diperoleh cukup untuk melunasi hutang merupakan salah satu faktor kunci. Brigham dan Joel (2010) menunjukkan dampak peningkatan

jumlah hutang terhadap biaya ekuitas, yang dapat berujung pada penurunan harga saham. Pengukuran tingkat leverage dilakukan melalui Rasio Utang terhadap Ekuitas, yang dikenal sebagai Debt to Equity Ratio (DER):

$$DER = \frac{\text{total utang keseluruhan}}{\text{modal milik perusahaan}} \times 100\%$$

### Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pikiran

### Hipotesis Penelitian

#### Pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Damayanti & Nugroho (2022) menguraikan bahwa rentabilitas, yang juga disebut sebagai profitabilitas, menandai kemampuan perusahaan memperoleh laba selama jangka waktu tertentu. Efisiensi dalam pengelolaan perusahaan diwakili oleh rasio profitabilitas. Menurut Yessie Rahmawati (2021), profitabilitas diartikan sebagai tingkat keefektifan sebuah perusahaan dalam menciptakan laba dari kegiatan usahanya, yang mencakup penjualan, hasil dari investasi, aset, dan ekuitas. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas. Sesuai dengan yang diuraikan oleh Brealey, Myers, & Marcus (2015:48), nilai perusahaan adalah cerminan komprehensif dari persepsi investor mengenai kinerja dan potensi masa depan perusahaan, yang termasuk di dalamnya kinerja saat ini.

Dari telaah literatur yang ada, yang mencakup: Penelitian Nabilah Hanifah (2020) mengungkapkan adanya pengaruh yang kuat antara ROA (X1) terhadap nilai perusahaan (Y), seperti yang terbukti dari uji-t yang menghasilkan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hal ini menegaskan peran penting ROA bagi nilai perusahaan. Hasil yang ditemukan oleh Yessie Rahmawati (2021) juga menegaskan hubungan positif antara profitabilitas (X1) dan peningkatan nilai perusahaan, dengan koefisien positif yang menunjukkan bahwa lonjakan dalam profitabilitas menyumbang pada kenaikan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh probabilitas 0,000 (<0,05), menandakan pengaruh yang kuat. Abdul Habib S. A. (2021), menemukan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap struktur modal, dengan implikasi bahwa peningkatan dalam profitabilitas akan menurunkan struktur modal dan sebaliknya. Berdasarkan paparan di atas, hipotesis yang diusulkan dalam penelitian ini adalah:

$H_1$  : Terdapat pengaruh positif dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### Pengaruh likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Horne dan Wachowicz (2017:205) mengemukakan bahwa rasio likuiditas merupakan ukuran kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Kasmir (2017:110), rasio tersebut mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam mengatur utang jangka pendeknya. Dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan dianggap penting. Brealey, Myers, & Marcus (2015:48) telah menguraikan bahwa penilaian keseluruhan investor mengenai kinerja efektif dan prospek masa depan suatu perusahaan menentukan nilai perusahaan. Berbagai penelitian, termasuk penelitian yang dijalankan oleh Mayang Noviani (2022), memperkuat bukti akan pengaruh likuiditas yang menguntungkan terhadap nilai perusahaan, dengan fokus pada sektor kesehatan yang tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia dari tahun 2017 hingga 2021. Penelitian ini

menggunakan rasio current ratio (CR) sebagai alat ukur likuiditas, menemukan bahwa likuiditas berdampak positif.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Firlana Akbar dan Irham Fahmi pada tahun 2020, dengan judul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", menemukan bukti signifikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan melalui koefisien yang dianalisis. Pada penelitian terpisah oleh I Gusti Ayu Diah N. dan Ni Putu Ayu D pada tahun 2019, berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman", ditemukan bahwa dalam industri makanan dan minuman, faktor likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Berdasarkan analisis tersebut, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh positif dari Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Maryam (2014) mengemukakan bahwa strategi leverage adalah pendekatan yang diambil oleh perusahaan untuk memanfaatkan dana atau aset spesifik, yang mengakibatkan perusahaan berkewajiban membayar biaya tetap. Ini mengindikasikan proporsi pembiayaan aset perusahaan yang berasal dari utang. Menurut Kasmir (2017: 151), leverage digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh hutangnya, tanpa memandang jangka waktu, pada situasi di mana perusahaan dihadapkan pada keharusan untuk dilikuidasi. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan memiliki signifikansi yang besar. Brealey, Myers, & Marcus (2015:48) menjelaskan bahwa nilai perusahaan diinterpretasikan sebagai penilaian gabungan dari investor mengenai efektivitas operasional perusahaan. Ini mencakup evaluasi terhadap performa saat ini serta potensi pertumbuhan di masa yang akan datang.

Studi-studi sebelumnya, termasuk karya Nabilah Hanifah (2020), Diana Syapitri D. (2018), dan Yessie Rahmawati (2021), telah menunjukkan bahwa leverage memberikan efek yang positif dan signifikan pada nilai perusahaan di dalam industri manufaktur barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 sampai 2019. Berdasarkan analisis ini, hipotesis yang diajukan untuk studi ini dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh positif dari leverage terhadap Nilai Perusahaan.

### **METODE PENELITIAN**

Studi ini memilih sampel dari kelompok Perusahaan Subsektor Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang waktu 2017 sampai 2021.

**Tabel 1**  
**Sampel Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di BEI**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
2	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
3	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
4	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
5	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
6	MERK	PT Merek Indonesia Tbk
7	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk

### **Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Dependen**

Dalam studi ini, variabel yang bergantung, yaitu Nilai Perusahaan, digantikan dengan PBV (Price to Book Value).

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

### Variabel independen

#### 1) Profitabilitas (X1)

$$ROA = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham & Houston (2019)

#### 2) Likuiditas (X2)

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham & Houston (2019)

#### 3) Leverage (X3)

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

Sumber: Van Horne (2012)

### Teknik Analisis Data

#### Uji Asumsi Klasik

##### - Uji Normalitas

Penerapan uji Kolmogorov-Smirnov nonparametrik terhadap residu data mengandaikan distribusi yang normal apabila nilai signifikansi melebihi 0,05.

##### - Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas yang tidak terdapat dalam model regresi dapat diindikasikan melalui nilai toleransi minimal sebesar 0,01 atau apabila nilai dari faktor inflasi varian (VIF) tidak melampaui angka 10.

##### - Uji Heteroskedastisitas

Untuk menentukan keberadaan heteroskedastisitas, pengamatan dilaksanakan dengan memeriksa keberadaan pola khusus pada grafik scatterplot yang menghubungkan SRESID dengan ZPRED serta melalui pengujian statistik menggunakan uji Park.

##### - Uji Autokorelasi

Studi ini akan menerapkan pengujian Durbin-Watson (DW test) untuk mengevaluasi autokorelasi dengan tujuan mengidentifikasi adanya keterkaitan autokorelasi antar variabel.

### Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini, persamaan regresi linear berganda diterapkan, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 \text{Profit} + \beta_2 \text{Lkd} - \beta_3 \text{Lev} + e$$

Keterangan:

NP (Nilai Perusahaan) = *Price to Book Value*

$\alpha$  = Konstanta regresi

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

Profitabilitas = *Retrun Of Assest*

Likuiditas = *Current Ratio*

Leverage = *Debt to Equity Ratio*

$e$  = *Standard Error*

### HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 2**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	35	0,001	0,860	0,115	0,149
Likuiditas	35	0,570	7,810	2,512	1,637
Leverage	35	0,090	4,580	0,905	1,015
Nilai Perusahaan	35	0,320	5,700	2,648	1,490

1. Rentang nilai Profitabilitas terungkap mulai dari minimum 0,1% hingga maksimum 86%. Melalui analisis 35 sampel, nilai tengah variabel ini tercatat pada kisaran 0,1149, dengan penyimpangan standar mencapai 14,9%. Kondisi di mana penyimpangan standar melampaui nilai tengah menunjukkan karakteristik distribusi data pada variabel Profitabilitas yang luas dan beragam.
2. Likuiditas ditandai dengan nilai terendah 57% dan tertinggi 781%. Dari 35 sampel yang dianalisis, variabel tersebut mencatatkan rata-rata 251,2% dan deviasi standar 163,7%. Kondisi di mana rata-rata lebih tinggi daripada deviasi standar menunjukkan bahwa variabel Likuiditas memiliki distribusi data yang sempit, menandakan bahwa fluktuasi data pada Likuiditas relatif stabil.
3. Leverage ditandai dengan nilai minimum 9% dan maksimum mencapai 458%. Dari 80 sampel yang dianalisis, ditemukan bahwa rata-rata nilai Leverage adalah 90,5%, sedangkan deviasi standarnya adalah 101,5%. Kondisi di mana deviasi standar lebih tinggi dari mean menandakan bahwa sebaran data Leverage sangat luas atau variatif.
4. Rentang nilai Nilai Perusahaan berada antara 0,320 hingga 5,700. Dengan mengambil 35 sampel, ditemukan bahwa rata-rata dari variabel ini adalah 2,649 dengan deviasi standar sebesar 1,491. Kondisi di mana rata-rata melebihi deviasi standar dalam variabel Nilai Perusahaan menunjukkan distribusi data yang cenderung lebih konsentrasi, menandakan simpangan pada Nilai Perusahaan yang rendah dan bersifat kualitatif.

### Uji Asumsi Klasik

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**

Keterangan	N	Asymp. Sig (2-Tailed)
<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	35	0,200

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25

Tabel 3 mengungkapkan bahwa jumlah nilai Asymp. Sig (2-tailed) di kolom Unstandardized Residual adalah 0,200. Hal ini menunjukkan nilai di atas 0,05, yang mengizinkan penarikan kesimpulan bahwa distribusi model regresi sesuai dengan asumsi normalitas, menandakan distribusi yang normal.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Profitabilitas	0,850	1,176	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Likuiditas	0,584	1,714	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Leverage	0,521	1,921	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data diolah dengan SPSS 25

Tabel 4 merekam informasi yang menandakan bahwa Toleransi dari setiap variabel independen dalam penelitian ini lebih dari 0,10 dan Faktor Inflasi Varians (VIF) kurang dari 10. Hal ini menunjukkan tidak adanya multikolinearitas di antara variabel independen, yang memungkinkan diambilnya kesimpulan bahwa masalah multikolinearitas tidak mempengaruhi model regresi yang digunakan.

### Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi	
Model	Durbin-Watson
1	0,837

Sumber : Olah Data Peneliti

Melalui uji yang telah dijalankan, terbukti bahwa skor Durbin Watson adalah 0,837, menunjukkan bahwa skor ini berada dalam jangkauan -2 hingga 2. Sehingga, kesimpulan yang dapat diambil adalah penelitian ini bebas dari autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Sig	Kesimpulan
Profitabilitas	0,855	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas	0,287	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Leverage	0,357	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel melampaui ambang batas alpha sejumlah 0,05, mengindikasikan keseragaman dalam variasi kesalahan pada model regresi, yang mengimplikasikan absennya heteroskedastisitas yang terdeteksi.

### Pengujian Hipotesis

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Variabel independen	B	t	Sig
Konstanta	-0,136		
Profitabilitas	2,376	1,788	0,084
Likuiditas	0,788	5,395	0,000
Leverage	0,587	2,352	0,025

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25

Hasil analisis dapat dijelaskan dengan mengaplikasikan model regresi, sebagaimana akan dijabarkan berikut ini:

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

$$Y = -0,136 + 2,376X_1 + 0,788X_2 + 0,587X_3 + \varepsilon$$

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

**Tabel 8**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model	Adjusted R <sup>2</sup>	Persentase (%)
Analisis Regresi Berganda	0,489	48,9%

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25

Tabel 8 memperlihatkan temuan dari analisis koefisien determinasi, yang mana menampilkan bahwa nilai Adjusted R Square mencapai 0,489. Hal ini menunjukkan bahwa 48,9% variasi dalam variabel terikat dapat dipahami melalui kombinasi dari variabel independen (Profitabilitas, Likuiditas, Leverage). Secara spesifik, ini berarti ketiga variabel independen tersebut secara bersama-sama berkontribusi pada 48,9% dari perubahan yang terjadi pada variabel terikat. Sementara itu, 51,1% dari variasi tersebut diperkirakan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam studi ini.

### Uji Statistik F

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

Model	F	Sig	Keterangan
Analisis Regresi Berganda	11,838	0,000	Berpengaruh Simultan

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25

Tabel 9 memperlihatkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan dari uji F adalah 0,000, angka yang berada di bawah ambang batas 0,05. Ini mengindikasikan bahwa variabel independen secara umum memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, keefektifan model regresi berganda dalam konteks ini dapat dikonfirmasi berdasarkan hasil dari uji F tersebut.

### Uji t

**Tabel 10**  
**Hasil Uji T (Parsial)**

Variabel independen	B	T	Sig	Kesimpulan
Konstanta	-0,136			
Profitabilitas	2,376	1,788	0,084	<b>H<sub>1</sub> ditolak</b>
Likuiditas	0,788	5,395	0,000	<b>H<sub>2</sub> diterima</b>
Leverage	0,587	2,352	0,025	<b>H<sub>3</sub> diterima</b>

Sumber: Data sekunder diolah dengan SPSS 25

#### **Hipotesis 1: Terdapat pengaruh positif dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Uji t (parsial) menunjukkan bahwa koefisien variabel Profitabilitas adalah 2,376 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,084, yang melampaui nilai ambang sebesar 0,05. Ini menunjukkan bahwa **H<sub>1</sub> ditolak**, yang berarti bahwa secara parsial, Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Hipotesis 2: Terdapat pengaruh positif dari Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Temuan dari studi yang dijalankan melalui penerapan uji t (parsial) menunjukkan adanya dampak signifikan dan positif Likuiditas terhadap nilai perusahaan, yang diindikasikan oleh koefisien yang mencapai 0,788 dan tingkat signifikansi sejumlah 0,000, angka ini melewati batas kritis sebesar 0,05. Ini menandakan bahwa perbaikan dalam Likuiditas akan secara signifikan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, **H<sub>2</sub> diterima** yang mengusulkan adanya dampak positif Likuiditas terhadap nilai perusahaan secara parsial.

#### **Hipotesis 3: Terdapat pengaruh positif dari leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil dari uji t (parsial) mengindikasikan bahwa variabel Leverage mempunyai koefisien yang positif dengan nilai 0,587 dan level signifikansi sebesar 0,025, berada di bawah nilai ambang 0,05. Hal ini menunjukkan kemungkinan bahwa kenaikan pada Leverage dapat mengakibatkan peningkatan pada nilai perusahaan. Dengan demikian, **H<sub>3</sub> diterima** yang menyatakan bahwa terdapat dampak positif dari Leverage terhadap nilai perusahaan secara parsial.

## Pembahasan

### Pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, dengan koefisien sebesar 2,376 dan tingkat signifikansi 0,084 yang melewati ambang signifikansi 0,05 membuat **H1 ditolak**. Ini mengindikasikan bahwa secara individual, profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Dengan demikian, variasi dalam rasio profitabilitas, yang diukur dengan Return On Assets, ternyata tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan.

Damayanti dan Nugroho (2022) mengartikulasikan bahwa profitabilitas, dikenal juga sebagai rentabilitas, mencerminkan kapasitas sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka waktu yang ditetapkan. Indikator dari rasio profitabilitas ini adalah bukti kemampuan perusahaan dalam efektifitas pengelolaan manajemennya. Yessie Rahmawati (2021) menunjukkan bahwa kapasitas suatu entitas bisnis untuk menciptakan keuntungan, yang bisa berasal dari kegiatan menjual, pemasukan investasi, kepemilikan aset, atau dana ekuitas, merupakan faktor yang mendefinisikan profitabilitas. Hasil studinya menunjukkan bahwa keberadaan profitabilitas tinggi tidak selalu berkorelasi langsung dengan evaluasi nilai perusahaan yang positif oleh para investor, karena pertimbangan mereka terhadap aspek lain seperti kondisi industri serupa, variabilitas nilai mata uang, volume perdagangan, dinamika pasar modal, serta keadaan ekonomi, sosial, politik, dan stabilitas negara secara keseluruhan. Kesimpulan tersebut selaras dengan hasil studi yang dilakukan oleh Chadir (2015), dimana ditemukan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, faktor-faktor seperti keamanan investasi atau kondisi stabilitas politik menjadi lebih dominan sebagai pertimbangan bagi investor, dibandingkan dengan sekadar mencari profitabilitas yang elevasi.

### Pengaruh likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari uji hipotesis mengungkapkan bahwa koefisien untuk variabel Likuiditas berada pada angka kira-kira 0,788 dengan tingkat kepentingan statistik sebesar 0,000, angka ini berada di bawah batasan kritis sebesar 0,05. Mengingat koefisien positif yang terkait dengan variabel Likuiditas, kita dapat menarik kesimpulan adanya hubungan positif antara kenaikan Likuiditas dengan kenaikan nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa **H2 diterima**, yang menyatakan pengaruh positif Likuiditas terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Horne dan Wachowicz (2017: 205) menyatakan bahwa rasio likuiditas digunakan sebagai alat penilaian terhadap kapasitas sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang berjangka pendek. Dari perspektif lain, likuiditas rasio didefinisikan oleh Kasmir (2017:110) sebagai ukuran yang merefleksikan kapasitas perusahaan untuk menunaikan kewajibannya yang akan jatuh tempo dalam jangka pendek. Hubungan antara nilai perusahaan dan likuiditas adalah esensial dan berdampak besar. Menurut Brealey, Myers, & Marcus (2015:48), pembentukan nilai perusahaan didasarkan pada penilaian bersama investor terkait dengan keberhasilan operasional perusahaan yang tidak hanya merujuk pada pencapaian saat ini tetapi juga estimasi masa depan. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan temuan yang dilaporkan oleh Noviani (2022), Akbar & Fahmi (2020), dan Diah N & Ayu D (2019), yang menunjukkan adanya dampak positif dan berarti dari Likuiditas pada Nilai Perusahaan.

### Pengaruh leverage terhadap Nilai Perusahaan

Analisis hipotesis menunjukkan bukti bahwa variabel Leverage, dengan koefisien sebesar 0,587 dan tingkat signifikansi 0,025, menunjukkan hubungan yang signifikan. Karena nilai signifikansi ini lebih rendah dari ambang batas 0,05, dapat disimpulkan bahwa terdapat korelasi positif antara peningkatan Leverage dan pertumbuhan nilai perusahaan, yang diindikasikan oleh nilai koefisien positif pada variabel tersebut. Oleh karena itu, **H3 diterima**, menandakan pengaruh positif Leverage terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Maryam (2014) mendefinisikan leverage sebagai teknik pembiayaan aset perusahaan melalui penggunaan dana atau aset berbiaya tetap. Ini mencerminkan bagaimana perusahaan menggunakan

utang untuk mendanai asetnya. Dari perspektif yang berbeda, Kasmir (2017: 151) menyoroti bahwa leverage mencerminkan kapasitas sebuah perusahaan untuk membayar kembali utangnya, termasuk utang jangka pendek dan jangka panjang, pada saat likuidasi perusahaan. Leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Brealey, Myers, & Marcus (2015:48) mengemukakan bahwa penilaian nilai perusahaan bergantung pada persepsi investor tentang efektivitas kinerja saat ini dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan, dengan menambahkan bahwa peningkatan leverage berhubungan langsung dengan peningkatan nilai perusahaan, dan begitu pula sebaliknya. Tingkat leverage yang lebih tinggi mengindikasikan jumlah pinjaman yang lebih besar dari pemberi pinjaman, yang memaksa investor untuk lebih berhati-hati dalam menanamkan investasinya pada perusahaan dengan leverage tinggi karena risiko yang lebih besar. Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2020), Syapitri D (2018), dan Rahmawati (2021) mendukung pandangan ini dengan menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara leverage dan nilai perusahaan.

## PENUTUP

Berdasarkan pembahasan yang telah dilaksanakan, inilah ringkasan dari kesimpulan yang telah dihasilkan:

1. Bukti menunjukkan bahwa Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ini menandakan bahwa tingkat Profitabilitas, yang dihitung melalui Return On Assets, tidak berdampak pada Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, Hipotesis pertama ditolak.
2. Likuiditas memberikan pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan secara parsial. Dengan dasar ini, Hipotesis kedua disetujui.
3. Terdapat bukti dari pengaruh positif Leverage terhadap Nilai Perusahaan secara parsial, yang menyebabkan Hipotesis ketiga dinyatakan diterima.

## REFERENSI

- Anisya, V. (2019). 'Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei.' *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8, 1–18.
- Brigham, E., & Houston, J. (2006). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=gLnwwAEACAAJ>
- Damayanti, N. P. S. N., & Nugroho, M. I. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Di Masa Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 2021. *Ikraith-Ekonometika*, 6(2), 16–27. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i2.2325>
- Hanifah, N. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor food and beverage yang Terdaftar di BEI).
- Husnan, S. (2006). Enny Pudjiastuti, 2006. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Fajar Interpratama Mandiri.
- Meiganada Puspa Putri, T. S. (2022). Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Debt To Asset Ratio* (DAR), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Cash Holding Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*.
- Rofifah, D. (2020). Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis. [https://elibrary.unkom.ac.id/id/eprint/3254/8/UNIKOM\\_DIANAH%20ROFIFAH\\_13.%20BA\\_B%20II.pdf](https://elibrary.unkom.ac.id/id/eprint/3254/8/UNIKOM_DIANAH%20ROFIFAH_13.%20BA_B%20II.pdf)
- Novika, W. , & S. T. (2022). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur–Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(1), 4256.
- Novira, A. T., Oktavia, R., & Asmaranti, Y. (2020). Pengaruh Komponen Risk Based Bank Rating

(RBBR) Terhadap Profitabilitas Perbankan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 25(2), 44–58.  
<https://doi.org/10.23960/jak.v25i2.129>

- Nugroho, C. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021) Oleh. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(2).
- Oktaviarni, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16.  
<https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Pratama, G., & Nurhayati, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan* (Vol. 2, Issue 2).
- Rahma, A. N., & Munfaqiroh, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. In *Jurnal Manajemen Dirgantara* (Vol. 14, Issue 2).
- Ratnaningtyas, H. (2021). Pengaruh Return On Equity, Current Ratio dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Proaksi*.
- Rendra Gunawan, Rian Rahmat Ramadhan, & Khusnul Fikri. (2023). Pengaruh *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Farmasi Di BEI 2017 – 2021). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Merdeka EMBA*, 2(1).
- Wahyuningsih, S., & Bawono, A. D. B. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 173–182. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2243>
- Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, & Maya Sari. (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.