

Nilai Perusahaan Manufaktur Ditinjau Dari Rasio *Leverage*

Ika Putri Fitri Ajiani¹, Muhammad Raihan Mubaraq²

Universitas Bumigora¹

Jl. Marzuki Ismail, Cakranegara-Mataram

Universitas Mataram²

Jl. Majapahit No.62, Gomong, Kec. Selaparang, Kota Mataram

ika.putri@universitasbumigora.ac.id, mraihanmubaraq@gmail.com

Article Info:

Received: 03/28,2023, Revised: 03/28,2023¹ dan 03/29,2023², Published: 03/31,2023

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian diperoleh 36 perusahaan manufaktur periode 2019-2021. Analisis penelitian menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, serta uji hipotesis menggunakan regresi linier sederhana. Hasil penelitian dengan regresi linier sederhana menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan besarnya pengaruh sebesar 3.9%. Untuk *leverage* perusahaan disarankan untuk mengurangi penggunaan hutang yang besar dari pihak ketiga untuk operasional perusahaan karena penggunaan hutang yang besar tentunya akan menambah beban perusahaan dan penggunaan hutang yang rendah akan menguntungkan perusahaan sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya untuk dapat mengembangkan lagi model penelitian ini tidak hanya melihat dari sisi *leverage* saja, namun bisa juga menggunakan kinerja keuangan lainnya seperti profitabilitas.

Kata kunci: *Leverage*, Nilai Perusahaan, Manufaktur

Abstract

This study aims to determine the effect of leverage on firm value. The research method uses quantitative research and the sampling technique uses purposive sampling. The research sample was obtained by 36 manufacturing companies for the 2019-2021 period. The research analysis used descriptive statistical analysis, classical assumption test consisting of normality test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test, and hypothesis testing using simple linear regression. The results of the study with simple linear regression show that leverage has a negative and significant effect on firm value with a magnitude of 3.9%. For company leverage, it is recommended to reduce the use of large debt from third parties for company operations



because the use of large debt will certainly add to the burden on the company and the use of low debt will benefit the company so that it can increase the value of the company. This research is expected to be a reference for further research to be able to further develop this research model not only looking at leverage, but can also use other financial performance such as profitability.

Keywords: *Leverage, Firm Value, Manufacture*

Pendahuluan

Tujuan penting didirikannya industri ialah guna tingkatkan keselamatan para pemegang sahamnya. Zona pabrik manufaktur ialah zona industri yang tertera di pasar modal Indonesia yang mempunyai kedudukan berkuasa serta menarik atensi penanam modal ataupun para pemilik modal guna mendanakan di pasar modal. Dikala ini kemajuan industri manufaktur di Indonesia terus menjadi bertumbuh dari tahun ke tahun. Industri yang tertera di Bursa Efek Indonesia wajib senantiasa melaksanakan pengumuman informasi finansial supaya bisa tingkatkan nilai perusahaannya dimata khalayak publik. Pengukuran nilai perusahaan memberikan informasi berkaitan dengan ketertarikan investor untuk berinvestasi dalam saham perusahaan.

Pengukuran ini mencerminkan bagaimana saham perusahaan dinilai oleh investor. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut dinilai memiliki kinerja yang baik. Menurut Brigham & Houston, (2014) nilai perusahaan ialah sesuatu perihal yang berarti untuk industri, paling utama untuk industri yang sudah mempunyai pandangan bagus di mata publik. Melindungi nilai industri hendak mempunyai akibat untuk finansial industri sehingga membuat penanam modal terpikat guna membeli saham industri itu. Salah satu tujuan jangka panjang untuk industri merupakan tingkatkan keselamatan pemegang saham via kenaikan nilai industri dengan mengoptimalkan harga saham industri.

Nilai perusahaan sendiri dapat ditinjau dari kebijakan hutang perusahaan. Bagi Brigham & Houston, (2010) kebijakan hutang ialah kebijakan hal ketetapan yang didapat industri guna melaksanakan operasionalnya dengan memakai hutang finansial ataupun *financial leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara hutang perusahaan terhadap total aktiva maupun hutang terhadap modal sendiri. Menurut Peranginangin, (2019) ketetapan kebijakan hutang yang didapat oleh industri terpaut pengurusan hutang hendak pengaruhi nilai industri, porsi hutang yang pas hendak mempengaruhi secara maksimal kepada nilai industri. Rara & Susanto, (2018) melaporkan kebijakan hutang ialah kebijaksanaan industri mengenai seberapa jauh suatu industri memakai pendanaan hutang. Filosofi pendanaan hutang dengan



ikatan kepada nilai industri ialah salah satunya dari teori keagenan.

Dalam *agency theory*, mengatur hubungan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara agent dengan principal, dimana manajer sebagai agent dan sebagai principal. Agent diberikan mandat oleh shareholder (*principal*) untuk menjalankan bisnis demi kepentingan principal. Menurut Jensen (1986), *agency problem* timbul karena seseorang cenderung untuk mementingkan dirinya sendiri dan munculnya konflik ketika kepentingan tersebut bertemu dalam suatu aktivitas bersama. Konflik akan menciptakan masalah (*agency cost*), sehingga masing-masing pihak akan berusaha untuk mengurangi timbulnya *agency cost* ini.

Agency costs ini mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham; biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen dan pengendalian internal; serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk bonding expenditures yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Terdapat tiga masalah utama dalam kaitannya dengan agensi, antara lain adalah masalah kontrol pemegang saham kepada manajer, biaya yang menyertai hubungan agensi, dan menghindari dan meminimalisasi biaya agensi.

Menurut Astakoni & Wardita (2020) dengan adanya hutang, maka dapat digunakan untuk mengendalikan free cash flow secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian menghindari investasi yang sia-sia, dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan rasio hutang suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi para investor dengan asumsi bahwa cash flow perusahaan di masa yang akan datang akan terjaga, dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga diharapkan bahwa di masa yang akan datang prospek dari perusahaan akan semakin cerah.

Metode

Tata cara riset yang dipakai dalam riset ini ialah metode kuantitatif karena informasi yang digunakan berbentuk angka. Variabel riset yang diseleksi dalam wujud dasar yang bisa dihitung serta diukur. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Adapun kriterianya sebagai berikut:



Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI periode 2019-2021	193
2	Perusahaan Manufaktur yang Tidak Terdaftar di BEI secara berturut turut selama periode 2019 – 2021	-78
3	Perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi terkait dengan variabel-variabel penelitian selama periode 2019-2021	-79
Sampel		36
Total Sampel Pengamatan (x 3 tahun)		108

Sampel penelitian didapatkan 36 perusahaan manufaktur periode 2019-2021. Untuk mengukur kebijakan hutang bisa diukur dengan rasio *leverage*. Sedangkan, nilai perusahaan bisa diukur dengan mempergunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Tata cara analisa ini memakai perlengkapan bantuan aplikasi SPSS versi 26 guna mengurai hasil kalkulasi percobaan yang dicoba semacam analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik serta regresi linier sederhana.

Hasil dan Pembahasan

Sebelum melakukan analisis regresi sederhana, maka terdapat analisis statistic deskriptif sebagai berikut:

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	108	1.32	9.51	0.9277	3.06462
Leverage	108	3.50	7.25	5.0078	0.93961

Sumber: Output SPSS 26 (2023)

Nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 92.77% dimana menunjukkan angka yang tinggi, sedangkan rasio *leverage* berada di angka 500% juga menunjukkan angka yang cukup tinggi. Selanjutnya, uji asumsi klasik yang dilakukan dapat dilihat berikut ini:

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	552.72297495
Most Extreme Differences	Absolute	0.085
	Positive	0.064
	Negative	-0.085
Test Statistic		0.085
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200

Sumber: Output SPSS 26 (2023)

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal. Uji normalitas ini dilakukan dengan bantuan program SPSS versi 26. Uji normalitas ini menggunakan uji statistik Kolmogorov – Smirnov dengan ketentuan jika hasil uji *One Sample Kolmogorov – Smirnov test* lebih besar dari 0,05, maka dinyatakan data residual berdistribusi normal, begitupun sebaliknya. Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai *asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200 lebih besar dari 0.05, maka dapat dinyatakan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Sehingga pengujian dapat dilanjutkan ke bagian berikutnya.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.	Kesimpulan	
1	(Constant)	0.432	
	Leverage	0.998	Tidak terjadi heteroskedastisitas
a. Dependent Variable: ABS_RES			

Sumber: Output SPSS 26 (2023)

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dalam penelitian ini untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model yang baik adalah jika tidak terjadi Heteroskedastisitas. Pada penelitian ini metode yang digunakan adalah uji Glejser dengan bantuan program SPSS versi 26. Jika hasil uji Glejser menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas, begitupun sebaliknya. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa seluruh variabel independent memiliki nilai signifikansi di atas 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas dan dapat dilanjutkan untuk pengujian selanjutnya.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary^b	
Model	Durbin-Watson
1	1.808
a. Predictors: (Constant), Leverage	
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan	

Sumber: Output SPSS 26 (2023)

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1 (sebelumnya). Model penelitian yang baik adalah jika terjadi autokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji Durbin-Watson (DW Test) dengan bantuan program SPSS versi 25. Pengambilan keputusan tidak adanya autokorelasi dapat dilihat jika nilai DW terletak diantara nilai dU dan 4-dU. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1.808, sedangkan nilai dU berdasarkan tabel durbin Watson ditemukan senilai 1.7303, sehingga $4-dU = 2.2697$. Dengan kata lain, $dU(1.703) < DW(1.808) < 4-dU(2.2697)$.

Dapat disimpulkan bahwa nilai durbin watson berada diantara nilai dU dan 4-dU, sehingga model penelitian dinyatakan tidak terjadi autokorelasi. Setelah melakukan uji asumsi klasik, maka hasil analisis regresi sederhana dengan bantuan SPSS versi 26 menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Sederhana

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	33.869	.913		37.113	.000
	Leverage	-1.529	.717	-.198	-2.131	.035

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 26 (2023)

Dari tabel di atas dapat dibuatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 33.869 - 1.529X_1$$

Persamaan di atas memiliki arti bahwa nilai konstanta (α) sebesar 33.869 dengan tanda positif menyatakan bahwa apabila variabel *leverage* dianggap konstan maka nilai perusahaan adalah 33.869. Sedangkan, nilai koefisien regresi variabel *leverage* sebesar 1.529 dengan tanda negatif menyatakan apabila tingkat *leverage* naik satu satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 1.529.

Hasil di atas menunjukkan bahwa rasio *leverage* berhasil mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur selama periode 2019-2021 secara negatif. Hasil tersebut memberikan pengertian bahwa ketika rasio *leverage* perusahaan mengalami kenaikan, maka nilai perusahaan akan turun, begitupun sebaliknya. Secara teori, literatur keuangan perusahaan memberikan perspektif yang berbeda tentang peran *leverage* sebagai instrumen pembiayaan perusahaan. Fosu, et al. (2016) berpendapat bahwa tingkat *leverage* yang tinggi menciptakan potensi masalah kurangnya investasi. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini sangat kontras dengan pandangan bahwa *leverage* meningkatkan nilai karena mengurangi masalah *overinvestment* yang timbul dari insentif manajerial untuk *overinvest*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewantari, Cipta, & Susila, (2020) yang mengatakan hasil serupa bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perihal tersebut dikarenakan perusahaan menggunakan lebih banyak modal sendiri dan laba ditahan untuk membiayai kegiatan operasionalnya sehingga dalam penggunaan proporsi hutang relatif rendah. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Putri & Rachmawati, (2018) yang tidak menemukan adanya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Begitupun dengan Triyono & Arifati, (2015), Rara & Susanto, (2018), serta Ndruru, et al. (2020) juga tidak menemukan adanya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Lain hal dengan Rizqia & Sumiati (2013) serta Astakoni & Wardita (2020) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan untuk seberapa besar pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari hasil uji koefisien determinasi berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.198 ^a	.039	.031	1.79478

a. Predictors: (Constant), Leverage

Sumber: Output SPSS 26 (2023)

Berdasarkan hasil uji di atas, dapat dikatakan bahwa besarnya pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan hanya 3.9%. Kecilnya angka pengaruh tersebut dikarenakan masih banyak lagi variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, tidak hanya dari sisi rasio *leverage*.

Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa *leverage* dapat berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya sektor manufaktur selama tahun 2019-2021. Untuk *leverage* perusahaan disarankan untuk mengurangi penggunaan hutang yang

besar dari pihak ketiga untuk operasional perusahaan karena penggunaan hutang yang besar tentunya akan menambah beban perusahaan dan penggunaan hutang yang rendah akan menguntungkan perusahaan sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk dapat mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan subjek penelitian yang lebih luas. Peneliti juga diharapkan melakukan pengujian terhadap variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi maupun yang lainnya. Sehingga, dengan dilakukan penelitian menggunakan variabel lain akan diketahui seberapa besar pengaruh variabel lain terhadap nilai perusahaan



Daftar Pustaka

- Astakoni, I. M. P., & Wardita, I. W. (2020). Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 19(1), 10-23.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan. In *Erlangga Jakarta*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan : Assetials Of Financial Management. In *Salemba Empat*.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* di BEI. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W., & Coffie, W. (2016). Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter?. *International Review of Financial Analysis*, 46, 140-150.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American economic review*, 76(2), 323-329.
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihaloho, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(3), 390-405.
- Peranginangin, A. M. (2019). The Effect of Profitabilty, Debt Policy and Firm Size on Company Value in Consumer Goods Companies. *Abstract Proceedings International Scholars Conference*. <https://doi.org/10.35974/isc.v7i1.1587>
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2018). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*. <https://doi.org/10.35384/jime.v10i1.59>
- Rara, P. S., & Susanto, H. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*.
- Rizqia, D.A & Sumiati, S.A. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Sizem and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting* 4 (11), 120-130.
- Triyono, K. R., & Arifati, R. (2015). Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa. *Journal Of Accounting*.