

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

Elna R Praramadhaningtyas¹, Zuhrotun², Sriyono³

¹ Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Yogyakarta

² Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Yogyakarta

³ Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Yogyakarta

elnarosya@gmail.com

DOI: <https://dx.doi.org/10.24071/exero.v7i1.6987>

Abstrak

Nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value yang tentunya berhubungan dengan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Fenomena naik turunnya nilai perusahaan ini menarik untuk diteliti lebih lanjut. Karena disaat harga komoditas dan laba perusahaan menurun saat pandemi Covid-19, hal yang berbeda justru terjadi pada nilai perusahaan. Sehingga calon investor harus dapat menganalisis dengan tepat terkait kondisi perusahaan sebelum melakukan investasi agar ekspektasi investor terhadap tingkat pengembalian investasi dapat terpenuhi. Perusahaan dapat berkembang salah satunya karena adanya investor. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dengan proksi profitabilitas dan leverage, kepemilikan asing, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 200 perusahaan. Metode sampling yang digunakan untuk mendapatkan sampel adalah metode purposive sampling. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda menggunakan SPSS versi 25. Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan leverage, kepemilikan asing, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Asing, Ukuran Perusahaan

Abstract

Firm value is proxied by the Price to Book Value which of course relates to the stock price owned by the company. The phenomenon of fluctuations in the value of the company is interesting for further research. Because when commodity prices and company profits decreased during the Covid-19 pandemic, different things happened to firm value. So that potential investors must be able to accurately analyze the condition of the company before making an investment decision, so that investors expectations of the rate of return on investment can be met. The company can develop one of them because of the investors. This study aims to examine the effect of profitability, leverage, foreign ownership, and company size on the firm value of mining companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sample used in this study was 200 companies. The sampling method used to obtain samples is a purposive sampling method. Data were analyzed using multiple linear regression using SPSS version 25. The results show that profitability has an effect on firm value. Meanwhile, leverage, foreign ownership, and firm size have no effect on firm value.

Keywords: Firm Value, Profitability, *Leverage*, Foreign Ownership, Company Size

Pendahuluan

Munculnya Virus Covid-19 memberikan beberapa dampak terhadap beberapa negara, salah satunya Indonesia. Merebaknya virus ini juga berdampak buruk pada beberapa sektor usaha di Indonesia, selain sektor kesehatan, sektor ekonomi juga mendapatkan dampak buruk akibat Covid-19. Hal ini disebabkan karena kebijakan pembatasan aktivitas masyarakat mempengaruhi aktivitas bisnis yang dapat berdampak pada pola konsumsi dan perilaku masyarakat Indonesia. Masalah perekonomian ini menyangkut beberapa sektor usaha yang mengalami perubahan antara lain pariwisata, perdagangan, manufaktur, perbankan, termasuk pertambangan. Berdasarkan data dirjen minerba, harga beberapa komoditas tambang mengalami fluktuasi yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa sektor pertambangan di Indonesia berdampak adanya Covid-19. Selain itu, rata-rata perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan margin laba bersih saat merebaknya Covid-19. Hal ini disebabkan permintaan akan hasil tambang seperti batubara, timah, dan minyak yang menurun, serta di sisi lain juga negara tujuan ekspor sedang mengalami perlambatan ekonomi karena adanya pembatasan kegiatan (*lockdown*) seperti yang dilakukan di Indonesia. Saat pandemi Covid-19 menyebabkan harga komoditas mineral dan batubara maupun rata-rata laba perusahaan menurun, untuk sub sektor batu bara dan logam mineral justru mengalami peningkatan pada nilai perusahaannya. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* yang tentunya berhubungan dengan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Fenomena naik turunnya nilai perusahaan ini menarik untuk diteliti lebih lanjut. Sehingga calon investor harus dapat menganalisis dengan tepat terkait kondisi perusahaan sebelum melakukan investasi agar ekspektasi investor terhadap tingkat pengembalian investasi dapat terpenuhi. Salah satu jenis analisis yang dapat dilakukan oleh calon investor adalah analisis fundamental, yang dilakukan dengan menggunakan informasi melalui informasi *financial* perusahaan.

Nilai perusahaan mempunyai makna utama untuk perusahaan, sehingga perusahaan diharapkan dapat mencapai tujuan perusahaannya dengan memaksimalkan nilai perusahaannya. Sartono dalam Rutin et al. (2019), menyatakan arti dari nilai perusahaan sebagai kesediaan investor untuk membayar sejumlah harga seandainya sebuah saham perusahaan akan dijual. Beberapa rasio keuangan dapat

digunakan untuk menentukan nilai perusahaan sendiri, seperti harga saham. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio keuangan yang paling umum digunakan. Rasio keuangan PBV mengukur nilai perusahaan berdasarkan market *value* sebuah saham yang dibandingkan terhadap *book value*, sehingga rasio ini dapat memberikan hasil bagaimana kondisi saham yang diperdagangkan, apakah saham ini dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah dibandingkan dengan nilai buku sahamnya.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Calon investor menggunakan informasi dari sebuah perusahaan untuk melakukan analisa terkait rasio-rasio keuangan perusahaan, antara lain adalah rasio dari kinerja keuangan seperti profitabilitas dan *leverage*. Dimana profitabilitas didefinisikan menjadi keahlian suatu perusahaan guna menghasilkan keuntungan yang hendak dibayar kepada investor. Kinerja keuangan yang baik akan tampak dari tingginya rasio profitabilitas yang dilaporkan pada laporan keuangan perusahaan, hal ini juga dapat mencerminkan prospek perusahaan akan semakin menjanjikan kedepannya dan kekayaan investor pun juga akan semakin meningkat. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan sejumlah cara, dalam penelitian ini Rasio profitabilitas diukur dengan rasio keuangan *Return On Asset* (ROA). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayu & Suarjaya (2017); Pohan & Dwimulyani (2017); serta Rutin et al. (2019) menunjukkan rasio profitabilitas (ROA) secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menyatakan bahwa semakin meningkatnya nilai ROA perusahaan maka akan meningkat pula nilai perusahaannya. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada penelitian Kurniasari & Wahyuati (2017) dan Nila & Suryanawa (2018) pada penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Muncul indikasi ketika investor memprediksi tingkat pengembalian saham di pasar modal tidak hanya menggunakan ROA sebagai dasar penilaian kinerja perusahaan, sehingga peningkatan nilai perusahaan tidak dijamin oleh nilai ROA.

Leverage merupakan penggunaan dana utang atau pinjaman dalam rangka peningkatan return atau keuntungan dalam sebuah investasi. Kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajibannya berdasarkan jumlah asetnya dikenal sebagai *leverage ratio*. Ini adalah perbandingan jumlah utang perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. Dalam penelitian ini, rasio *Debt to Equity Ratio*

(DER) digunakan untuk menghitung rumus *leverage*. Rasio DER menunjukkan jumlah utang jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan jumlah modal perusahaan. Terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu terkait hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Rutin et al. (2019) dan Kurniasari & Wahyuati (2017) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh *leverage*, yang menunjukkan bahwa investor menggunakan DER untuk memprediksi nilai perusahaan. Penggunaan dana dari utang yang kecil dapat meminimalisir risiko kebangkrutan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh pandangan investor terhadap risiko kebangkrutan yang kecil ini. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ginny et al. (2018) menunjukkan bahwa hasil *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Muncul kecenderungan perusahaan menggunakan modal sendiri untuk mendanai aktivitasnya.

Selain kinerja keuangan, nilai perusahaan juga diduga dipengaruhi oleh kepemilikan perusahaan, karena kepemilikan dapat menentukan seberapa baik pengawasan manajemen dilakukan. Perusahaan yang sahamnya dimiliki pihak asing memungkinkan menghadapi tuntutan informasi yang lebih detail (Marwata dalam Budiman et al., 2021). Sektor pertambangan termasuk salah satu sektor yang menjadi tujuan investor asing dalam menanamkan modalnya di Indonesia. Untuk mengukur kepemilikan asing, dalam penelitian ini menggunakan jumlah *outstanding share* yang dimiliki oleh pihak asing atau *foreign investor*. Hasil penelitian Mareta, A., & Fitriyah, (2017) dan Sissandhy & Sudarno, (2014) menyatakan bahwa “variabel kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kenaikan harga saham yang terjadi dikarenakan meningkatnya kepercayaan *investor* kepada perusahaan. Perusahaan yang memiliki saham asing mendapat kepercayaan lebih tinggi dari *investor*”. Publik berpendapat bahwa investor asing memiliki kemampuan yang lebih baik untuk menilai perusahaan sebagai tempat investasi. Namun hasil berbeda dinyatakan dalam penelitian Dewata et al., (2018), Ginny et al., (2018), dan Budiman et al., (2021), kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap menjadi salah satu variabel yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Sumber pendanaan akan lebih mudah diperoleh untuk perusahaan yang memiliki skala lebih besar. Ukuran perusahaan yang besar dapat menunjukkan kemampuan untuk berkembang, tentunya hal ini akan

membuat *investor* merespon secara baik dan nilai perusahaan menjadi meningkat (Nila & Suryanawa, 2018). Investor akan tertarik membeli saham perusahaan dengan skala besar karena kondisi keuangan perusahaan cenderung lebih stabil, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Nila & Suryanawa (2018), Ginny et al., (2018), dan Riana & Iskandar (2017) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Ayu (2019) dan Rahmah & Fitri (2020) menunjukkan hasil yang kontradiktif, yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah mendapatkan pendanaan, tetapi tidak selalu berdampak pada kenaikan atau penurunan nilai perusahaan atau harga sahamnya.

Kajian Literatur

Teori Signalling

Scott (2015) menyatakan bahwa pada teori sinyal berawal dari penelitian Akerlov (1970) yang berjudul “*The Market for Lemons*”, istilah informasi asimetris diperkenalkan melalui penelitian ini. Teori sinyal memiliki kandungan informasi terkait pengumuman sebuah informasi yang dapat dijadikan sebagai sinyal untuk investor maupun pihak potensial yang lain untuk mengambil keputusan ekonomi (Scott, 2015). Pengumuman dapat dikatakan memberikan sinyal positif jika pengumuman memberikan dampak positif seperti kenaikan harga saham. Sedangkan pengumuman dikatakan memberikan sinyal negatif apabila sebuah pengumuman memberikan dampak negatif.

Teori *signalling* menggambarkan bagaimana manajemen sebuah perusahaan bertindak guna memberikan gambaran pada pemilik modal mengenai bagaimana manajemen mengamati rencana masa depan. Melalui teori sinyal “perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi kepada pihak di luar perusahaan dikarenakan kemungkinan adanya asimetri informasi antara manajemen serta pihak eksternal sehingga untuk mengurangi asimetri informasi, manajemen harus memberikan informasi melalui laporan *financial* maupun *non-financial* pada pihak eksternal” (Spence, 1973).

Hasil penelitian Spence terkait Teori Sinyal dikembangkan kembali oleh Ross (1977). Ross dalam Hidayat & Farida, (2021) menyatakan bahwa sebuah perusahaan berusaha mengungkapkan *good news* kepada publik dengan harapan akan mendapatkan respon yang baik pula dari publik. Menurut Brigham & Houston dalam Pohan & Dwimulyani (2017), *Signalling theory* menjadi dasar pengungkapan sukarela pihak manajemen kepada pihak eksternal. Sinyal perusahaan dapat berupa informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi harapan investor.

Teori sinyal diharapkan dapat menjadi dasar untuk calon investor dalam memilih keputusan penanaman modal yang hasilnya sesuai dengan harapan investor. Salah satu informasi keuangan dapat berupa informasi financial, maka pemilik modal dapat menganalisa dan melaksanakan pengkalkulasian atas keahlian manajemen yang dicerminkan dalam kinerja keuangan perusahaan. Untuk laporan non keuangan, dapat ditunjukkan dengan misi, visi, dan tujuan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Jika sebuah perusahaan dipasarkan menjadi usaha yang berkegiatan, nilai perusahaan merupakan nilai yang diperoleh pemilik modal (Sartono, 2010). Nilai perusahaan juga dapat dianggap sebagai ekspektasi pemilik modal mengenai taraf kesuksesan perusahaan yang biasanya terkait secara nilai saham perusahaan. Naiknya nilai saham di pasar dapat menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan telah meningkat. Weston & Copeland (2001) mengatakan jika “Pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan rasio penilaian, yaitu rasio yang berkaitan dengan bagaimana kinerja saham perusahaan di pasar modal dinilai dimana informasi yang didapatkan dari rasio ini berupa bagaimana masyarakat memberikan harga pada sebuah perusahaan, apakah masyarakat akan tertarik membeli saham yang harganya lebih tinggi daripada nilai bukunya”. Berikut metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2006):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Kinerja Keuangan

Hal ini berupa gambaran *financial* sebuah perusahaan selama beberapa periode, yang mencakup aspek penyaluran dana dan penghimpunan dana. Likuiditas, profitabilitas, dan kecukupan modal adalah cara umum untuk mengukur kinerja keuangan (Jumingan, 2006). Salah satu cara dalam menilai kondisi keuangan perusahaan dapat melalui penilaian atas kinerja keuangan perusahaan berdasarkan hasil analisis pada rasio keuangan perusahaan (Srimindarti, 2006). Pada penelitian ini, analisis kinerja keuangan yang digunakan adalah analisis rasio keuangan dan rasio yang digunakan adalah rasio *profitabilitas* dan rasio *leverage*. Rasio *profitabilitas* berupa seberapa baik sebuah perusahaan dapat memperoleh *profit* bagi investor. Hal ini penting diperhatikan oleh calon investor, sehingga calon investor mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang mengimbangi investasi mereka, apakah sesuai dengan harapan calon investor atau tidak.

Pengukuran rasio *profitabilitas* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA), sebab ketika perusahaan menjalankan praktik akuntansi secara baik, maka ROA dapat mengukur sensitivitas setiap hal yang dapat mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan dengan cara melihat efisiensi penggunaan modal secara menyeluruh. Idealnya, nilai ROA yang baik adalah sebesar 5% atau lebih, apabila diatas 20% dapat dikatakan sangat baik. Berikut merupakan rumus dari ROA (Brigham & Houston, 2006):

$$Return\ on\ Assets = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Sedangkan rasio *leverage* merupakan penggunaan dana utang atau pinjaman dalam rangka peningkatan *return* atau keuntungan dalam sebuah investasi. *Leverage ratio* adalah perbandingan rasio jumlah utang sebuah perusahaan terhadap total asset yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya berdasar jumlah asetnya. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur rumus *leverage* adalah menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER sebagai suatu unsur utama guna melihat kondisi keuangan perusahaan. DER mampu mengidentifikasi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya. Nilai rasio DER yang ideal adalah dibawah atau

sama dengan 1 atau 100%, hal ini berarti kondisi perusahaan baik. Rasio DER menghitung jumlah utang jangka panjang perusahaan dibanding dengan jumlah modal perusahaan, dengan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston, 2006):

$$\text{Rumus Debt to Equity} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing adalah seberapa banyak porsi investor atau pemodal asing (*foreign investor*) memiliki *outstanding share* pada total lembar saham yang meluas (Budiman et al., 2021). Pemerintah Indonesia telah mengeluarkan Keputusan Menteri Keuangan – 467/KMK.010/1997 tentang “Pembelian Saham oleh Pemodal Asing melalui Pasar Modal, dimana berdasarkan peraturan tersebut Saham Perusahaan Efek patungan dapat dimiliki oleh badan hukum asing maksimal 85% (delapan puluh lima perseratus) dari modal disetor”. Menurut Pasal 1 UU Nomor 25 Tahun 2007 menjelaskan “bahwa pemodal asing yang dimaksud dalam peraturan ini adalah warga negara asing, badan usaha asing, dan/atau pemerintah asing yang melakukan aktivitas penanaman modal di wilayah Indonesia”. Pengukuran kepemilikan asing dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Sugiarto, 2009):

$\text{Kepemilikan asing} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham asing} \times 100\%}{\text{Total saham beredar}}$
--

Ukuran Perusahaan

Hal ini berupa suatu ukuran yang membagi tinggi rendahnya sebuah perusahaan berdasarkan perhitungan faktor, berupa jumlah aktiva, log size, nilai saham, serta lainnya. Pengklasifikasian besar kecil perusahaan yang dibagi pada 3 golongan berupa: perusahaan kecil (*small firm*), perusahaan menengah (*medium size*), serta perusahaan besar (*large firm*) (Machfoedz, 1994). Menurut Jogyanto (2016), “total asset digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan dengan diukur menggunakan logaritma dari total aktiva. Semakin banyak total asset yang dimiliki perusahaan, semakin leluasa pihak manajemen dalam mempergunakan aset tersebut”. Nilai dari total asset umumnya bernilai sangat besar, maka variabel asset

disederhanakan menggunakan Log Asset atau Ln Asset. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan *log of total assets*. Penggunaan *log of total assets* bertujuan meminimalisir perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan perusahaan yang terlalu kecil. Berikut rumus indikator ukuran perusahaan (Jogiyanto, 2016):

$$\text{SIZE} = \text{Log (Total Aset)}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas digunakan dalam pengukuran keahlian sebuah perusahaan guna memperoleh *profit*. Perusahaan yang dapat membagikan hasil profit yang besar kepada pemilik modal dapat dicerminkan dari rasio *profitabilitas* perusahaan yang tinggi. Kinerja keuangan yang optimal akan tampak dari tingginya rasio *profitabilitas* yang dilaporkan terhadap informasi *financial* perusahaan, sehingga juga dapat mencerminkan prospek perusahaan akan semakin menjanjikan kedepannya dan kekayaan investor pun juga akan semakin meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ayu & Suarjaya (2017); Pohan & Dwimulyani (2017); serta Rutin et al. (2019) menunjukkan rasio *profitabilitas* (ROA) secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian menyatakan bahwa semakin tinggi ROA perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi. Hasil yang berbeda ditunjukkan pada penelitian Kurniasari & Wahyuati (2017) dan Nila & Suryanawa (2018) pada penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya menggunakan ROA sebagai dasar penilaian kinerja perusahaan dalam memprediksi *return* saham di pasar modal. Peningkatan nilai perusahaan tidak dijamin oleh nilai ROA.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja keuangan (*leverage*) terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan *teori signaling* dalam Rutin et al. (2019), “rasio utang milik perusahaan yang mengalami peningkatan dapat memberikan sinyal positif kepada *investor*, karena muncul asumsi bahwa aliran kas perusahaan akan tetap ada di masa

mendatang”. Dengan adanya utang juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki optimisme dalam melakukan investasi, sehingga investor berharap rencana kedepan yang baik dari perusahaan. Utang dapat digunakan oleh manajer sebagai sinyal perusahaan yang lebih kredibel.

Berdasarkan penelitian Rutin et al. (2019) dan Kurniasari & Wahyuati (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa DER digunakan oleh investor untuk memprediksi nilai perusahaan. Penggunaan dana dari utang yang kecil dapat meminimalisir risiko kebangkrutan. Pandangan investor terhadap risiko kebangkrutan yang kecil mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Novari & Lestari (2016) menunjukkan hasil *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Muncul kecenderungan perusahaan menggunakan modal sendiri untuk membiayai aktivasnya.

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan asing adalah seberapa banyak porsi investor atau pemodal asing (*foreign investor*) memiliki *outstanding share* terhadap jumlah lembar saham yang beredar secara keseluruhan. Menurut (Budiman et al., 2021), “Hal geografis dan Bahasa dari negara tujuan investasi menjadi kendala yang sering dialami oleh *foreign investor*, sehingga menyebabkan terjadinya asimetri informasi”. Dengan menyamakan kepentingan pemilik saham pada keperluan manajer, pemilik saham memiliki motivasi dan ketangguhan yang dominan guna memastikan maksimalisasi nilai pemilik saham.

Hasil penelitian Mareta, A., dan Fitriyah, (2017) dan Sissandhy & Sudarno, (2014), menyatakan bahwa variabel kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kenaikan harga saham yang terjadi dikarenakan meningkatnya kepercayaan investor kepada perusahaan. Publik meyakini investor asing memiliki kapabilitas lebih baik dalam menilai perusahaan sebagai tempat untuk berinvestasi. Namun hasil berbeda dinyatakan dalam penelitian Budiman et al. (2021; Dewata et al. (2018); dan Ginny et al. (2018), kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun investor asing menjadi pemegang saham mayoritas perusahaan memiliki hak pengendalian maupun pengawasan manajemen perusahaan,

tetapi investor asing tersebut tidak melakukan hak secara ketat walaupun sewajarnya mereka memiliki kemampuan dalam mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan.

H₃ : Kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Dari perspektif teori sinyal, investor cenderung lebih menaruh perhatian kepada perusahaan yang besar, karena ukuran besar dianggap lebih memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil dibanding dengan ukuran perusahaan yang relatif kecil. Bisnis dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modal. Investor akan tertarik atas kestabilan kondisi keuangan perusahaan tersebut, hal ini dapat menyebabkan peningkatan harga saham sebuah perusahaan di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Nila & Suryanawa, (2018); Ginny et al. (2018); dan Riana & Iskandar, (2017) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Informasi total asset yang digunakan sebagai dasar ukuran perusahaan dijadikan pengukur nilai perusahaan oleh investor. Ukuran perusahaan yang semakin besar, menyebabkan aset yang dimiliki perusahaan juga semakin besar, maka dana yang dibutuhkan oleh perusahaan juga semakin banyak. Manajemen perusahaan akan mempertimbangkan pendanaan yang akan digunakan perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Ayu, (2019) dan Rahmah & Fitri, (2020) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan jika ukuran perusahaan semakin besar akan semakin mudah mendapat pendanaan, namun tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau harga saham perusahaan tersebut. Investor lebih memperhatikan faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan untuk berinvestasi.

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Rancangan penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Menurut Ghozali (2011), “penelitian deskriptif merupakan statistik yang digunakan

untuk menganalisis data dengan menjelaskan data saat ini tanpa menghasilkan kesimpulan yang dapat digeneralisasikan dimana statistik deskriptif dalam penelitian ini antara lain penyiapan data dalam bentuk tabel, grafik, perhitungan *median*, *mean*, standar deviasi, perhitungan prosentase, dan lainnya”.

Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2017-2021). Menurut Sekaran & Bougie (2016), “populasi merupakan sekelompok orang, peristiwa, atau hal-hal yang menarik bagi penulis untuk dilakukan penelitian”.

Sampel berupa cakupan populasi (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan adalah metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu atau disebut dengan *purposive sampling*. Guna memperoleh sampel yang mendekati syarat yang sudah ditetapkan. Kriteria diambilnya sampel adalah perusahaan yang memiliki ekuitas positif pada tahun 2017-2021.

Definisi dari operasional variable yaitu merupakan segala hal yang telah ditetapkan peneliti guna dilakukan penelitian maka diperoleh data dan informasi terkait hal yang dimaksud sehingga dapat diambil kesimpulan atas penelitian (Sugiyono, 2017). Terdapat tabel terkait rangkuman penjabaran istilah/variabel:

Tabel 1
Definisi Istilah/Operasional

Nama Variabel	Definisi	Pengukuran Variabel
Nilai perusahaan	Harga yang akan dibayar investor jika perusahaan dijual. (Sartono, 2010)	<i>Price to Book Value</i> (PBV). (Brigham & Houston, 2006)
<i>Profitabilitas</i>	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi investor. (Brigham & Houston, 2006)	<i>Return On Asset</i> (ROA). (Brigham & Houston, 2006)
<i>Leverage</i>	Penggunaan dana utang atau pinjaman dalam rangka peningkatan return atau keuntungan dalam sebuah investasi. (Brigham & Houston, 2006)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER). (Brigham & Houston, 2006)
Kepemilikan Asing	Seberapa banyak porsi investor atau pemodal asing (foreign investor) memiliki outstanding share terhadap jumlah modal saham yang beredar secara keseluruhan.	Persentase kepemilikan saham asing. (Sugiarto, 2009)

	(Sugiarto, 2009)	
Ukuran Perusahaan	Ukuran skala perusahaan. (Machfoedz, 1994)	<i>Log of total assets.</i> (Jogiyanto, 2007)

Model persamaan regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{ASING} + \beta_4 \text{SIZE} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : *Price to Book Value*
 α : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi
 ROA : *Return on Asset* (profitabilitas)
 DER : *Debt to Equity (leverage)*
 ASING : Kepemilikan Asing
 SIZE : Ukuran Perusahaan
 ε : *Error*

Hasil Dan Pembahasan

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yang dipakai berupa data Laporan Keuangan serta Tahunan yang telah dipublikasi oleh Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI sejak 2017-2021.

Metode *purposive sampling* dipakai pada penelitian ini, yang berarti sampel ditentukan melalui suatu kriteria, dengan tujuan menghasilkan sampel yang sebanding pada kriteria yang sudah ditetapkan. Terdapat kriteria sampel berupa:

Tabel 2
Kriteria Sampel

Kriteria Pemilihan Sampel		Jumlah Perusahaan				
		2017	2018	2019	2020	2021
Populasi	Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode tahun 2017 - 2021	41	41	41	41	41
Sampel	Perusahaan yang memiliki ekuitas negatif tahun 2017 – 2021.	(1)	(1)	(1)	0	(2)
Sampel Penelitian		40	40	40	41	39
Jumlah Observasi		200				

Hasil Analisis Data

Statistik Deskriptif

Tabel 3
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	200	-.73	.52	.0547	.13672
DER	200	.10	34.06	2.1901	4.23728
ASING	200	.00	.99	.2836	.27135
SIZE	200	11.08	18.49	15.5717	1.64584
PBV	200	.00	35.14	2.1806	3.71819
Valid N (listwise)	200				

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 3, dapat diketahui jumlah total atau n data pada penelitian ini sebanyak 200 yang merupakan sampel data laporan tahunan dan laporan keuangan Perusahaan Pertambangan periode 2017–2021. Pada Tabel 3 diatas, dapat dijelaskan bahwa:

Variabel PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dimana nilai ini merupakan nilai PBV dari perusahaan PT. Borneo Olah Sarana Sukses, Tbk pada tahun 2017, karena sepanjang tahun 2017 perusahaan belum melakukan perdagangan saham, sehingga perusahaan belum memiliki harga pasar saham pada tahun 2017. Sedangkan nilai maksimum sebesar 35,14 dimiliki oleh PT Alfa Energi Investama, Tbk pada tahun 2018, hal ini dikarenakan perusahaan memiliki harga pasar saham sebesar Rp 7.750,-, sedangkan nilai buku sahamnya hanya sebesar Rp 220,-.

Variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar -0,73 yang dimiliki oleh PT. Ratu Prabu Energi Tbk pada tahun 2020 karena mengalami kerugian yang cukup besar yaitu sebesar Rp (135,181 juta) dan nilai maksimum sebesar 0,52 dimiliki oleh PT Bayan Resources Tbk pada tahun 2021 karena memiliki laba 2x lipat dari total aset yang dimiliki.

Variabel DER memiliki nilai minimum sebesar 0,10 dimiliki oleh PT. Harum Energy, Tbk tahun 2020 dimana nilai ini lebih baik dibanding dengan tahun 2019 sehingga dapat mencerminkan bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup untuk membayar keseluruhan utangnya. Sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 34,06 dimiliki oleh PT Atlas Resources Tbk tahun 2018 karena adanya kenaikan utang

usaha pihak ketiga, beban akrual, utang lain-lain pihak ketiga, uang muka yang diterima-pihak ketiga dan liabilitas jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Variabel ASING nilai minimum sebesar 0,00 dimana angka ini didapat dari perusahaan yang memang tidak memiliki investor asing, atau dengan kata lain investor perusahaan tersebut adalah investor domestik. Perusahaan tanpa investor asing tersebut antara lain adalah PT. Ratu Prabu Energi, Tbk, PT Cita Mineral Investindo, Tbk, PT Alfa Energi Investama, Tbk, PT Perdana Karya Perkasa, Tbk, PT. J Resources Asia Pasifik, Tbk, serta PT SMR Utama, Tbk. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,99 dimiliki oleh PT Golden Energy Mines Tbk, dimana perusahaan ini memiliki investor asing yang sangat mendominasi yaitu dari Golden Energy and Resources Limited dan GMR Coal Resources Pte Ltd. Variabel SIZE memiliki nilai minimum sebesar 11,08 yang dimiliki oleh PT Perdana Karya Perkasa Tbk dan nilai maksimum sebesar 18,49 dimiliki oleh PT Adaro Energy Indonesia Tbk.

Uji normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah variabel dependen dan variabel independen serta model regresi terdistribusi secara normal. Analisis uji statistik dapat digunakan untuk menentukan normalitas data, uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yang digunakan dalam penelitian ini. Didapatkan hasil uji *Kolmogorov Smirnov* dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4	
Uji Normalitas	
Unstandardized Residual	
N	200
Std. Deviation	3.52014222
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000
<i>Sumber: Output SPSS 25, data sekunder diolah 2023</i>	

Tabel 4 menunjukkan hasil uji normalitas (Asymp. Sig.) sebesar 0,000 (<0,05), artinya nilai residual tidak berdistribusi normal. Sehingga dilakukan penghapusan data untuk data yang masuk dalam kategori *outlier*. Nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data *outlier* dapat diidentifikasi dengan mengkonversi nilai data ke dalam skor *standardized*, yang dikenal sebagai Z-score. Untuk uji *outlier* ini, peneliti menggunakan Z-score antara -3 sampai dengan 3. Sebelum

dilakukan *outlier*, jumlah observasi sebanyak 200. Tetapi setelah dilakukan uji *outlier* terdapat 11 data yang memiliki nilai Z-Score lebih kecil dari -3 dan lebih besar dari 3. Berikut hasil uji normalitas setelah dilakukan uji *outlier*:

Tabel 5
Uji Normalitas setelah *Outlier*

Unstandardized Residual	
N	189
Std. Deviation	1.63658910
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Sumber: Output SPSS 25, data sekunder diolah 2023

Setelah dilakukan uji *outlier*, hasil tetap menunjukkan nilai Asymp. Sig. sebesar 0,000 ($<0,05$), hal ini menunjukkan jika data tetap terdistribusi tidak normal. Akan tetapi, pada dasarnya BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*) bukan merupakan syarat untuk uji normalitas, sehingga menurut *central limit theorem* Gujarati & Porter (2009), jika jumlah observasi lebih dari 30 maka data dianggap normal. Hal ini dikarenakan uji normalitas diperuntukkan untuk data dengan jumlah observasi sedikit atau data yang memiliki sampel kecil. Data dalam penelitian ini sebanyak 189 observasi, maka dapat dianggap nilai residu terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Salah satu syarat uji asumsi klasik adalah bahwa tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen dalam satu model, sebab tidak terjadi korelasi antara variabel independen dianggap sebagai model regresi yang baik. Dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya VIF dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk mendeteksi apakah terjadi multikolinieritas atau tidak. Batas nilai yang umum dipakai dalam uji statistik adalah nilai *tolerance* sebesar 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10. Tingkat linieritas yang dapat ditolerir dari sebuah uji statistik adalah sebesar 0,10 atau sama dengan tingkat multikolonieritas sebesar 0,95. Untuk hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
ROA	0.864	1.158
DER	0.808	1.238
ASING	0.952	1.051
SIZE	0.904	1.107

Sumber: Output SPSS 25, data sekunder diolah 2023

Tabel 5 menunjukkan tidak ada korelasi yang ditemukan antara variabel independen dengan nilai lebih dari 95%, hal ini dapat dilihat dari tidak adanya variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal sama yaitu tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Dalam suatu model regresi, uji autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan periode sebelumnya (t_1). Uji autokorelasi pada penelitian kali ini menggunakan uji Durbin Watson. Jika hasil nilai Durbin Watson berada diantara d_U dan $4-d_U$, maka dikatakan dalam data tidak terjadi autokorelasi. Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 6
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	
Model 1	1.773

Sumber: Output SPSS 25, data sekunder diolah 2023

Tabel 6 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,773. Jumlah sampel pada penelitian setelah dilakukan *outlier* sejumlah 189 dengan jumlah variabel independen sebanyak 4 variabel. Sehingga untuk $n = 189$ dan $k = 4$ pada tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$, nilai $d_L = 1,7189$ dan $d_U = 1,8053$. Karena hasil $d = 1,773$ dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai d_U , atau tidak memenuhi syarat $d_U < d_W < 4-d_U$, maka dapat disimpulkan hasil uji tidak meyakinkan atau tidak dapat disimpulkan.

Untuk mengatasi data yang terkena autokorelasi, maka dilakukan transformasi pada data agar data dapat memenuhi asumsi tidak terdapat autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi setelah dilakukan transformasi data:

Tabel 7
Uji Autokorelasi setelah dilakukan Transformasi Data

Durbin-Watson	
Model 1	2.010

Sumber: Output SPSS 25, data sekunder diolah 2023

Tabel 7 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,010 setelah hasil uji sebelumnya dilakukan transformasi data menggunakan metode *Durbin's Two Step Method* dengan jenis metode Durbin Watson d. Sehingga untuk n menjadi sebanyak 188 dan k sebanyak 4 pada tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$, nilai $dL = 1,7181$ dan $dU = 1,8049$ dengan nilai $4 - dU = 2,1951$. Syarat tidak terjadi autokorelasi adalah $dU < dW < 4 - dU$. Sehingga jika nilai $dW = 2,010$, dapat disimpulkan hasil uji setelah dilakukan transformasi data tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan *variance* antara residu yang berbeda. Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode Uji White:

Tabel 8
Uji Heteroskedastisitas

Model	R	R ²	Adjusted R ²	Std. Error of the Estimate
1	.339	.115	.043	.78845

Sumber: Output SPSS 25, data sekunder diolah 2023

Berdasarkan Tabel 8, untuk menentukan Chi Square hitung digunakan rumus:

$$\text{Chi Square Hitung} = N \times R^2$$

$$\text{Sehingga nilai Chi Square Hitung} = 189 \times 0,115 = 21,735$$

Sedangkan untuk Chi Square tabel dengan $k = 14$ yaitu $df = k - 1$, sehingga $df = 13$ dengan $P = 0,05$ adalah sebesar 22,36

Berdasarkan prinsip pengambilan keputusan, gejala heteroskedastisitas tidak terjadi jika nilai Chi Square hitung lebih kecil ($<$) dari nilai Chi Square tabel, sehingga dari hasil Uji White didapatkan hasil bahwa nilai Chi Square hitung lebih kecil ($<$) dari nilai Chi Square tabel, yaitu sebesar $21,735 < 22,36$ yang dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi

Seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen dapat diukur dengan uji koefisien determinasi *Adjusted R²*. Hubungan antar variabel dependen dan independen dapat semakin dijelaskan jika semakin besar nilai *Adjusted R²*, sehingga model regresi dianggap baik. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R ²	Adjusted R ²	Std. Error of the Estimate
1	0.465	0.217	0.200	0.74451

Sumber: Output SPSS 25, data sekunder diolah 2023

Tabel 9 menunjukkan *Adjusted R²* sebesar 0,200, artinya variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *profitabilitas*, *leverage*, kepemilikan asing, dan ukuran perusahaan sebesar 20%. Nilai R² sebesar 0,217 menunjukkan bahwa hasil uji determinasi variabel independen mampu memberikan informasi yang 78,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk pada penelitian ini.

Uji F

Uji Statistik F menguji apakah variabel independen dalam model regresi memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen yang dapat dilihat dari tingkat signifikansinya. Tingkat Probabilitas signifikansi sebesar <0,05 menunjukan terdapat pengaruh bersama sama antar variabel independen dalam model regresi, sebaliknya jika angka probabilitas >0,05 menunjukan bahwa antar variabel independen dalam model regresi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut hasil uji F:

Tabel 10
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28.052	4	7.013	12.652	0.000
	Residual	101.436	183	0.554		
	Total	129.488	187			

Sumber: Output SPSS 25, data sekunder diolah 2023

Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai Sig. sebesar 0,000 (<0,05), artinya model regresi fit (layak) dan dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-

sama atas variabel independen *Profitabilitas*, *Leverage*, Kepemilikan Asing, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji T

Uji T adalah uji yang digunakan untuk melihat pengaruh individu variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependen. Berikut hasil Uji T pada penelitian ini:

Tabel 11
Uji T
Dependen Variabel: PBV

Var. Independen	Unstandardized B	Coef. Std. Error	Standardized Coef. Beta	T	Sig.
(Constant)	2.266	0.608		3.729	0.000
ROA	-5.314	0.783	-0.478	-6.789	0.000
DER	0.024	0.060	0.029	0.400	0.690
ASING	0.217	0.310	0.047	0.701	0.484
SIZE	-0.048	0.036	-0.092	-1.330	0.185

Sumber: Output SPSS 25, data sekunder diolah 2023

Tabel 11 menunjukkan nilai Sig, untuk variabel ROA sebesar 0,000 (<0,05), artinya variabel ROA berpengaruh terhadap variabel PBV. Untuk Sig. variabel DER sebesar 0,690 (>0,05), artinya variabel DER tidak berpengaruh terhadap variabel PBV. Untuk Sig. variabel ASING sebesar 0,484 (>0,05), artinya Sig. variabel ASING tidak berpengaruh terhadap variabel PBV. Untuk variabel SIZE sebesar 0,185 (>0,05), artinya variabel SIZE tidak berpengaruh terhadap variabel PBV.

Dari hasil uji regresi linier berganda pada Tabel 4.11 di atas, dapat diketahui hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = 2,266 - 5,314 ROA + 0,024 DER + 0,217 ASING - 0,048 SIZE$$

Hasil dan Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini untuk pengujian hipotesis X1 terhadap Y dilakukan dengan menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan besarnya tingkat signifikansi 0,000 (<0,05) dan besarnya koefisien regresi sebesar -0,5314. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara statistik terdapat pengaruh yang signifikan antara *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan. Apabila dilihat besar dan arah pengaruhnya (koefisien regresi -0,5314), menunjukkan bahwa ketika sebuah

perusahaan memiliki nilai ROA yang semakin besar maka akan menurunkan nilai perusahaan, dan sebaliknya setiap penurunan ROA akan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini karena investor tidak selalu bergantung pada tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan ketika mereka berinvestasi. Tidak menutup kemungkinan bahwa investor lebih memilih untuk membeli saham perusahaan meskipun tingkat keuntungan perusahaan menurun sebagai akibat dari penurunan harga saham perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1 yaitu *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan terdukung.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mercyana et al., 2022). Penelitian menyatakan bahwa semakin tinggi ROA perusahaan maka nilai perusahaan semakin rendah. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memprioritaskan keuntungan mereka untuk laba ditahan atau *retained earnings*, daripada dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Jika laba bersih perusahaan meningkat, laba yang ditahan oleh perusahaan juga meningkat, sehingga lebih sedikit keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham. Investor cenderung berpikir bahwa perusahaan tidak berusaha sebaik mungkin untuk memenuhi kebutuhan pemegang sahamnya. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Kurniasari & Wahyuati (2017) dan Rahmah & Fitri, (2020) yang memiliki hasil penelitian ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis untuk pengujian hipotesis X2 terhadap Y menunjukkan besarnya tingkat signifikansi 0,690 ($>0,05$) dan besarnya koefisien regresi sebesar 0,024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara statistik terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan. Apabila dilihat besar dan arah pengaruhnya (koefisien regresi 0,024), DER memiliki tren positif, artinya setiap kenaikan DER akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi memiliki kemampuan untuk memperoleh utang dalam jumlah besar. Semakin besar sumber modal yang diperoleh, semakin banyak modal yang dapat digunakan untuk operasi dan ekspansi. Ini tentu mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa mendatang. Dalam penelitian ini variabel *leverage* tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat diindikasikan jika perusahaan dalam melakukan pendanaan cenderung tidak menggunakan utang, melainkan menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan maupun modal saham. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2 yaitu *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan tidak terdukung.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Riana & Iskandar, (2017) yang menunjukkan hasil *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Setiap perusahaan harus membuat keputusan penting tentang pemilihan sumber dana karena hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Rutin et al. (2019), Kurniasari & Wahyuati (2017), dan Ayuba et al., (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis untuk pengujian hipotesis X3 terhadap Y menunjukkan besarnya tingkat signifikansi 0,484 ($>0,05$) dan besarnya koefisien regresi sebesar 0,217. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara statistik terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Apabila dilihat besar dan arah pengaruhnya (koefisien regresi 0,217), ASING memiliki tren positif, artinya setiap kenaikan ASING akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Kepemilikan asing dapat berupa saham yang dimiliki oleh perseorangan, badan hukum, atau pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri atau asing. Jika mayoritas pemegang saham berasal dari asing, kinerja manajemen akan lebih baik, yang pada gilirannya akan meningkatkan keuntungan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaannya.

Dalam penelitian ini variabel kepemilikan asing tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun investor asing menjadi pemegang saham mayoritas perusahaan dan memiliki hak untuk mengontrol dan mengawasi manajemen perusahaan, mereka tidak melakukannya secara ketat meskipun mereka sewajarnya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan. Oleh karena itu

dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3 yaitu Kepemilikan asing berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan tidak terdukung. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginny et al., (2018) yang menyatakan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memiliki kontradiksi dengan hasil penelitian dari Mareta, A., dan Fitriyah, (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis untuk pengujian hipotesis X4 terhadap Y menunjukkan besarnya tingkat signifikansi 0,185 ($>0,05$) dan besarnya koefisien regresi sebesar -0,048. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara statistik terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Apabila dilihat besar dan arah pengaruhnya (koefisien regresi -0,048), menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan ukuran perusahaan akan menurunkan 0,048 satu satuan pada nilai perusahaan. Perusahaan sektor pertambangan di Indonesia memiliki total aset yang cukup besar, yang mencakup mesin dan pabrik. Namun perusahaan yang memiliki banyak aset tidak selalu berarti kondisi keuangannya stabil, sebab aset tersebut tidak digunakan secara efektif yang dapat menyebabkan penimbunan aset perusahaan, terutama jika asetnya menumpuk pada piutang dan inventaris. Hal ini akan memperlambat perputaran aset dan membuat kinerja perusahaan menjadi kurang efektif. Kemampuan perusahaan untuk mengelola aset yang dimiliki perusahaan belum dapat memberikan keyakinan kepada calon investor untuk berinvestasi kepada perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4 yaitu Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan tidak terdukung.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Rahmah & Fitri, (2020) serta Sari & Ayu, (2019) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat mengindikasikan jika ukuran perusahaan memiliki skala yang semakin besar, maka perusahaan akan semakin membutuhkan pendanaan secara internal maupun eksternal untuk kegiatan operasional perusahaan, dan memungkinkan perusahaan juga memiliki utang yang semakin besar. Sehingga semakin besar skala perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan semakin kecil.

Hasil penelitian ini memiliki kontradiksi dengan hasil penelitian dari Ginny et al., (2018) yang menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi positif.

Kesimpulan, Implikasi, Saran dan Keterbatasan

Kesimpulan

Berdasarkan dari rumusan masalah, hipotesis, dan hasil penelitian maka dapat ditarik kesimpulan yaitu variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel *leverage* yang diproksikan dengan DER pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan, didapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena dari variabel independen yang diteliti, hanya berpengaruh sebesar 21,7%. Sehingga dimungkinkan nilai perusahaan dipengaruhi sebesar 78,3% oleh variabel lain yang tidak termasuk pada penelitian ini.

Implikasi teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis, yaitu:

Dapat dijadikan dasar untuk pengembangan penelitian selanjutnya. Dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan konsep dan teori yang berkaitan dengan profitabilitas, *leverage*, kepemilikan asing, dan ukuran perusahaan serta nilai perusahaan. Penelitian ini dapat memperluas khasanah dibidang akuntansi. Masih terdapat banyak penelitian dalam bidang akuntansi yang masih perlu dianalisis lebih lanjut untuk mendapatkan bukti dalam memperjelas hubungan suatu fenomena, khususnya hubungan antara profitabilitas, *leverage*, kepemilikan asing, dan ukuran perusahaan serta nilai perusahaan.

Implikasi Praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada manajemen perusahaan maupun investor dan calon investor terkait pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Manajemen perusahaan dapat lebih memperhatikan profitabilitas sebuah perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih maksimal dalam

meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan bagi investor dan calon investor, dapat lebih teliti melihat informasi yang diberikan perusahaan sehingga investor dan calon investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi pada saham perusahaan untuk mendapatkan hasil investasi sesuai dengan harapan.

Saran

Bagi perusahaan, hasil penelitian menunjukkan jika profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka diharapkan manajemen perusahaan pertambangan dapat lebih fokus pada bagaimana perusahaan dapat melakukan controlling dan maintenance dengan baik daripada pada jumlah keuntungan yang diperoleh. Karena bisnis pertambangan biasanya membutuhkan banyak modal karena proyek dan operasional berlangsung dalam jangka panjang. Karena itu, nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kualitas operasi proyek dalam jangka panjang daripada profitabilitasnya sendiri. Bagi investor pada sektor pertambangan diharapkan lebih mencermati informasi-informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan selain profitabilitas. Dengan memperhatikan faktor lain, diharapkan investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi dan mendapatkan hasil investasi sesuai dengan harapan. Untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan sampel penelitian perusahaan yang berbeda dan menambah variabel lain yang dimungkinkan mempengaruhi nilai perusahaan.

Referensi

- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. (2017). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 1112–1138. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/view/27825>
- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A., & Abdulwahab, S. (2019). Effects of financial performance, capital structure and firm size on firms' value of insurance companies in nigeria. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10(1), 57–74.
- Budiman, S. H., Randa, F., & Tongli, B. (2021). Pengaruh struktur kepemilikan asing dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 20(1), 46–70. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v20i1.125>
- Brigham And Houston (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi. 8. Jakarta: Salemba Empat.

- Dewata, E., Jauhari, H., Sari, Y., & Jumarni, E. (2018). Pengaruh biaya lingkungan, kepemilikan asing dan political cost terhadap kinerja perusahaan pertambangan di indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 3(2), 122–132. <https://doi.org/10.32486/aksi.v2i2.271>
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi analisis multivariate dengan program ibm spss19.
- Ginny, P. L., Hanapi, F., Silaswara, D., & Parameswari, R. (2018). Pengaruh kepemilikan asing, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015 – 2017. *AKUNTOTEKNOLOGI: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 10(2), 1–10. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/akunto>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach* (Fifth Edit). McGraw-Hill/Irwin.
- Hidayat, D. F. N., & Farida. (2021). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility, good corporate governance, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 748–764. <https://journal.unimma.ac.id/>
- Jumingan. 2006. Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Pertama, PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Kurniasari, M. P., & Wahyuati, A. (2017). Pengaruh profitabilitas rasio aktivitas dan leverage terhadap nilai perusahaan manufaktur di bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(8), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/>
- Machfoedz, Mas'ud. 1994. "Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia". *Gajah Mada University Business Review*. No.7/III.
- Mareta, A., dan Fitriyah, F. K. (2017). Pengaruh kinerja lingkungan dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang mengikuti PROPER dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015). *Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Practice*, 449–471. <https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/8564>
- Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di bei periode 2016–2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 101–113. <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.08>
- Nila, L., & Suryanawa, I. K. (2018). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(3), 2145–2174. doi: <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i03.p20%0APengaruh>
- Novari, M. P., & Lestari, V. P. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 5671–5694.

- Pohan, C. D., & Dwimulyani, S. (2017). Analisis pengaruh kinerja keuangan, good corporate governance dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan di bursa efek indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti (e-Journal)*, 4(1), 37–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.25105/jmat.v4i1.4986>
- Rahmah, D. M., & Fitri, A. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2014-2018. *Assets*, 10(2), 181–194.
- Riana, & Iskandar, D. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, corporate governance dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *PROFIT*, 10(3), 409–425. doi: 10.22441/journal profita. v10i3.2840
- Rutin, Triyonowati, & Djawoto. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan)*, 6(1), 126–142. doi: <https://doi.org/10.35838/10.35838/jrap.2019.006.01.10>
- Sari, I. P., & Ayu, S. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia 2010 – 2014. *Menara Ekonomi*, 5(3), 46–59. doi: <https://doi.org/10.31869/me.v5i3.1582>
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory*. Seventh Edition. Pearson Prentice Hall: Toronto. www.pearsoncanada.ca.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: a skill-building approach* (Seventh Ed). Wiley Publishes. <https://doi.org/10.1108/lodj-06-2013-0079>
- Sissandhy, A. K., & Sudarno. (2014). Pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel intervening. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 3(2), 1–7. <https://doi.org/http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.1055/s-2004-820924>
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta