

PENGARUH FAKTOR KEUANGAN DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Oleh:

Yuli Anita Silviyani

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pamulang, Indonesia

Jalan Surya Kencana No.1, Pamulang Barat, Tangerang Selatan, Banten

Email koresponden: dosen02737@unpam.ac.id.

Sejarah Artikel: Diterima September 2022, Disetujui Oktober 2022, Dipublikasikan November 2022

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh faktor keuangan dan makro ekonomi terhadap nilai perusahaan. Faktor keuangan terdiri dari *return on asset*, *return on equity* dan *financial leverage* sedangkan makro ekonomi yang diteliti adalah inflasi dan suku bunga. Sample pada penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2020. Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif asosiatif dengan sumber data sekunder dari perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode antara 2017 – 2020. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, data diolah dengan menggunakan software *eviews 12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) faktor keuangan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) faktor keuangan yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) *leverage* keuangan yang diproksikan dengan *degree financial leverage* (DFL) tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, (4) inflasi tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (5) suku bunga tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: *nilai perusahaan, roa, roe, dfl, inflasi, bunga.*

ABSTRACT

This study was conducted to determine the effect of financial and macroeconomic factors on firm value. Financial factors consist of return on assets, return on equity and financial leverage, while the macroeconomics studied are inflation and interest rates. The sample in this study are automotive and component companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2017-2020 period. This type of research is an associative quantitative research with secondary data sources from automotive and component sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period between 2017 – 2020. The data analysis method used is multiple linear regression analysis, the data is processed using *eviews* software. 12. The results showed that (1) financial factors proxied by return on assets (ROA) had a negative and significant effect on firm value, (2) financial factors proxied by return on equity (ROE) had a positive and significant effect on firm value, (3) financial leverage as proxied by degree financial leverage (DFL) does not significantly affect firm value, (4) inflation does not significantly affect firm value (5) interest rates do not significantly affect firm value.

Keywords: *firm value, roa, roe, dfl, inflation, interest*

PENDAHULUAN

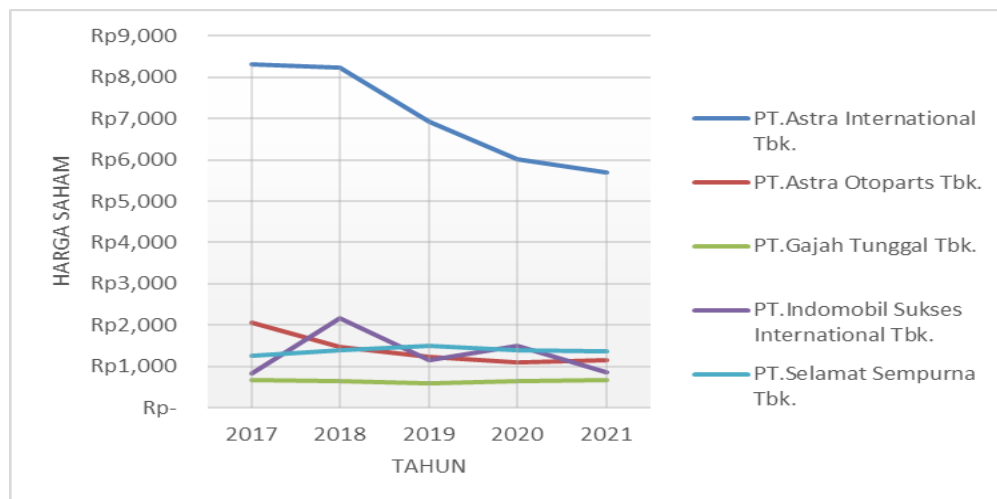
Perusahaan adalah entitas yang didirikan dengan tujuan normatif yaitu meningkatkan nilai perusahaan, sebagaimana menurut

(Hanafi, 2004) manajer disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan agar perusahaan mencapai tujuan pemegang saham yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai

perusahaan dapat dilihat dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka perusahaan dinilai semakin baik dalam mengelola perusahaan, sehingga banyak investor yang berminat membeli saham perusahaan tersebut, tingginya permintaan saham suatu perusahaan akan meningkatkan harga sahamnya. Investor yang memiliki saham disuatu perusahaan berhadapan harga saham terus meningkat, karena dengan demikian investor memiliki peluang untuk mendapatkan *capital gain*, maka dari itu fokus utama manajer keuangan adalah peningkatan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan yang baik.

Pandemic *covid 19* yang terjadi sejak 2019 tidak hanya berdampak pada kesehatan masyarakat tetapi juga pada kondisi ekonomi. Beberapa indikasi dari dampak *covid 19* pada ekonomi adalah menurunnya harga saham

disemua sektor. Seperti dilansir oleh cnbcindonesia.com pada tanggal 06 februari 2020 memberitakan bahwa sejalan dengan industri manufaktur sepanjang 2019 yang mengalami penurunan, saham-saham industri otomotif dan komponennya juga merah merona sejak awal tahun, sektor aneka industri yang menaungi industri otomotif dan komponen mengalami penurunan 7,03% sejak awal tahun (*year to date/ytd*) seiring dengan penurunan industri manufaktur karena permintaan akan otomotif yang menurun, dari 13 emiten yang bisnisnya berkuat di bidang otomotif, 11 saham mengalami penurunan sejak awal tahun, hanya satu saham yang menguat, dan 1 saham stagnan, mengacu data Bursa Efek Indonesia (BEI). Menindaklanjuti dari berita tersebut berukut adalah pergerakan harga saham lima perusahaan otomotif dan komponen.



Gambar 1
Grafik Harga Saham Perusahaan Otomotif dan Komponen 2017-2021

Berdasarkan grafik pada gambar 1 dapat diketahui bahwa harga saham lima perusahaan otomotif dan komponen mengalami fluktuasi, trend harga saham cenderung turun pada PT. Astra International Tbk dan PT. Astra Otoparts Tbk., sedangkan harga saham perusahaan lain pada gambar 1 berfluktuasi. Fenomena ini menggambarkan bahwa efek pandemi *covid 19* membuat beberapa perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui harga saham.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan kinerja keuangan yang baik, faktor keuangan seperti profitabilitas dan *leverage* dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan. Profitabilitas adalah kemampuan

menghasilkan keuntungan, ukuran profitabilitas dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Beberapa penelitian terdahulu mengenai hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan menemukan hasil yang berbeda-beda. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditemukan pada penelitian (Cahya & Riwoe, 2018) sementara itu (Lesmana, Iskandar, & Heliani, 2020) justru menemukan ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian mengenai hubungan ROE dengan nilai perusahaan juga belum konsisten, (Parawansa, Rahayu, & Sari, 2021) menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara itu (Cahya & Riwoe, 2018) justru

menyimpulkan ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda lagi dengan (Lesmana, Iskandar, & Heliani, 2020) dan (Sari & Sidiq, 2013) yang menyimpulkan ROE tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan dalam upaya meningkatkan profitabilitas perlu melakukan kegiatan operasi dan investasi, pendanaan atas aktivitas tersebut dapat diperoleh dari internal dan eksternal. Pendanaan eksternal yaitu hutang dapat meningkatkan risiko perusahaan, hutang memiliki konsekuensi biaya bunga yang bersifat tetap dan harus dibayar. Penggunaan hutang yang menimbulkan beban tetapi bunga inilah yang disebut sebagai *leverage* keuangan (Sutrisno, 2013). Jika perusahaan mampu meningkatkan keuntungannya dengan menggunakan hutang maka akan direspon positif oleh investor karena dinilai perusahaan mampu mengelola pendanaan secara efektif dan efisien, dampak respon positif investor akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Sari & Sidiq, 2013), (Solikahan, Ratnawati, & Djawahir, 2013) dan (Sitorus, Tanasya, Fadillah, & Gulo, 2020) menyimpulkan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain yaitu (Rahmazaniati, 2019) dan (Novaria & Lestari, 2016) justru menemukan bahwa *leverage* keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Tandelilin, 2010) prospek perusahaan tergantung dari keadaan ekonomi secara keseluruhan, oleh karena itu perusahaan harus mempertimbangkan lingkungan ekonomi makro karena investor akan memperhitungkan beberapa variabel ekonomi makro yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang nantinya berpengaruh pada nilai perusahaan. Faktor makro ekonomi seperti inflasi dapat mempengaruhi harga saham di bursa efek, hal ini dikarenakan inflasi menggambarkan kondisi ekonomi nasional suatu negara, jika tingkat inflasi tidak terkendali maka investor akan ragu untuk berinvestasi pada instrumen saham, obligasi dan lainnya, sebaliknya jika inflasi dapat dikendalikan maka investor akan meningkatkan investasinya melalui pembelian saham, obligasi dan lainnya. Faktor risiko inilah yang menyebabkan inflasi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebagaimana hasil penelitian (Prasitadewi & Putra, 2020) dan (Zuhro & Irsad, 2022) yang menemukan hubungan yang signifikan antara

inflasi dengan nilai perusahaan. Sementara jika inflasi dapat dikendalikan maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan sebagaimana hasil penelitian (Hendayana & Riyanti, 2019) dan (Pujiati & Hadiani, 2020) yang menemukan bahwa inflasi tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor makro ekonomi lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah suku bunga. Tinggi rendahnya tingkat suku bunga akan mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi, jika tingkat suku bunga terus meningkat maka investasi pada deposito menjadi pilihan yang lebih menarik dibandingkan dengan saham yang lebih berisiko dari deposito. Beberapa penelitian terdahulu terkait pengaruh suku bunga terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten. (Prasitadewi & Putra, 2020) dan (Zuhro & Irsad, 2022) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sementara itu (Hendayana & Riyanti, 2019) dan (Putra, Kepramareni, & Novitasari, 2016) menemukan bahwa suku bunga memiliki hubungan yang positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang ada dan hasil penelitian sebelumnya menunjukkan masih adanya *research gap* maka perlu dilakukannya penelitian lanjutan mengenai pengaruh faktor keuangan dan makro ekonomi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2017-2020.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dibawah kepemimpinan manajer yang bertindak sebagai *agent* dari pemilik/pemegang saham harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan yang memiliki kepentingan kepada perusahaan seperti pemegang saham. Menurut (Tuti & Fitrias, 2015) Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sebagai sinyal, yang berarti bahwa apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak atau belum. Penyampaian laporan keuangan dapat mengurangi asimetris informasi antara pihak dalam perusahaan dalam hal ini manajer perusahaan dan pelaksana perusahaan lainnya dengan investor.

Jika dikaitkan dengan penelitian ini, teori sinyal menjadi acuan bahwa pengelola perusahaan harus memberikan sinyal yang

positif kepada investor melalui kinerja keuangan yang baik, faktor keuangan seperti profitabilitas dan *leverage* menjadi penilaian bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. Faktor keuangan merupakan sinyal bagi investor yang berdampak pada nilai perusahaan, jika faktor keuangan perusahaan kurang baik maka akan memberikan sinyal negatif kepada investor sehingga investor akan menarik investasinya atau memindahkan investasinya pada perusahaan lain, hal ini tentu saja menurunkan nilai suatu perusahaan, sebaliknya jika faktor keuangan perusahaan baik maka akan direspon oleh investor sebagai sinyal yang positif, saham perusahaan akan banyak diminati investor dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi makro ekonomi suatu negara juga memberikan sinyal bagi investor untuk menentukan investasi, karena investor menginginkan adanya kepastian bahwa dana yang diinvestasikan akan memberikan *return* yang tinggi pada masa yang akan datang, oleh karena itu faktor makro ekonomi seperti inflasi dan suku bunga menjadi penilaian investor untuk mengambil keputusan investasi di pasar modal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini (Putra, Kepramareni, & Novitasari, 2016). Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atas kinerja perusahaan saat ini dan prospek di masa yang akan datang. Nilai perusahaan tercermin pada harga pasar saham dan pasar hutang. Tobin's Q merupakan salah satu indikator nilai perusahaan, tobin's q adalah rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aset perusahaan. Jika nilai tobin's q lebih dari 1 maka investor menilai harga pasar saham dan pasar hutang lebih tinggi dari aset yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi rasio tobin's q menunjukkan nilai perusahaan yang semakin baik.

Faktor Keuangan

Return on Asset (ROA)

Return on asset merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan

keuntungan dengan aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA perusahaan dinilai semakin efisien dalam mengelola aset sehingga memberikan sinyal yang positif bagi investor untuk meningkatkan investasi pada perusahaan. Investor tentu menginginkan investasi yang menghasilkan *return* yang positif sehingga meningkatkan kemakmuran investor (pemegang saham). ROA menunjukkan kinerja keuangan yang baik, perusahaan dengan ROA yang meningkat akan diminati oleh investor sehingga harga pasar saham dan pasar uang perusahaan terus meningkat atau dengan penjelasan lain bahwa peningkatan ROA akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Cahya & Riwoe, 2018), (Lesmana, Iskandar, & Heliani, 2020) menemukan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antar ROA dengan nilai perusahaan.

H₁: *Return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Return on Equity (ROE)

Tujuan investasi adalah memperoleh pengembalian yang lebih besar dari dana yang diinvestasikan. Modal yang disertakan pemilik dalam bentuk investasi saham diharapkan dapat digunakan secara efektif dan efisien sehingga menghasilkan keuntungan. *Return on equity* merupakan ukuran dari kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal yang dimiliki. Semakin tinggi ROE maka perusahaan akan semakin dinilai baik dalam mengelola modal pemilik. Teori signal memberikan gambaran bahwa kinerja keuangan sebagai signal positif bagi investor, karena investor berharap investasi yang dilakukan menghasilkan *return* yang tinggi. Signal positif ini akan berdampak pada meningkatnya harga pasar saham atau nilai perusahaan. Maka dapat diduga peningkatan ROE akan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian (Prasitadewi & Putra, 2020), (Pujiati & Hadiani, 2020) dan (Putra, Kepramareni, & Novitasari, 2016) menemukan bahwa ROE memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Leverage Keuangan

Leverage keuangan merupakan penggunaan dana yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga (Sutrisno, 2013). Keputusan

pendanaan menjadi penting karena akan berpengaruh pada penilaian investor terkait faktor risiko. Penggunaan hutang untuk membiayai investasi jangka panjang dan modal kerja perusahaan menimbulkan konsekuensi biaya tetap berupa bunga, apapun hasil investasi dan kinerja keuangan perusahaan, hutang merupakan kewajiban yang harus dibayar pada saat jatuh tempo. Risiko gagal bayar atau risiko likuiditas menjadi pertimbangan investor untuk membeli saham perusahaan. Penggunaan hutang seharusnya dapat meningkatkan keuntungan perusahaan di atas beban bunga yang harus ditanggung, jika penggunaan hutang dapat meningkatkan keuntungan secara signifikan maka akan memberikan signal baik bagi investor sehingga saham perusahaan banyak diminati dan hal berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, hal dikarenakan secara rasional penggunaan hutang akan meningkatkan risiko dan meningkatnya risiko seharusnya meningkatkan *return* investasi. Sebaliknya jika penggunaan hutang justru tidak signifikan meningkatkan keuntungan perusahaan (gagal menjadi leverage) maka investor menangkap signal negatif bahwa perusahaan hanya meningkatkan risiko tanpa meningkatkan keuntungan. *Leverage* keuangan diduga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan juga didasarkan pada penelitian sebelumnya diantaranya, (Sari & Sidiq, 2013), (Zuhro & Irsad, 2022), (Sitorus, Tanasya, Fadillah, & Gulo, 2020) dan (Hendayana & Riyanti, 2019) menemukan bahwa financial leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Makro Ekonomi

Inflasi

Jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan signal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil (Tandelilin, 2010). Analisis factor makro ekonomi menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi pada saham di pasar modal. Kondisi ekonomi makro seperti laju inflasi yang stabil akan meningkatkan investasi khususnya pada investasi saham, sehingga inflasi yang rendah memicu investor untuk meningkatkan investasinya pada saham. Disamping itu inflasi yang stabil akan

menyebabkan harga bahan baku menjadi lebih terkendali dan perencanaan keuangan perusahaan dapat dikendalikan sehingga kinerja perusahaan akan baik. Faktor inflasi yang stabil akan mendorong kinerja perusahaan dan menjadi signal positif bagi investor untuk meningkatkan investasi sehingga nilai perusahaan menjadi meningkat karena minat investor untuk membeli saham pada perusahaan dengan kinerja yang baik meningkat. Dugaan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan didukung oleh hasil penelitian (Prasitadewi & Putra, 2020) yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan (Zuhro & Irsad, 2022) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Suku Bunga

Suku bunga merupakan factor makro ekonomi yang diduga mempengaruhi nilai suatu perusahaan, dikarenakan peningkatan suku bunga cenderung membuat investor beralih dari investasi saham yang berisiko kepada investasi dalam bentuk deposito. Menurut (Tandelilin, 2010) tingginya tingkat suku bunga bisa memberikan signal negatif terhadap harga saham. Sebaliknya jika suku bunga cenderung turun maka investor akan menginvestasikan dananya pada instrumen investasi saham. Dugaan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham didukung oleh penelitian (Zuhro & Irsad, 2022) yang menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian (Sugiarto & Santosa, 2017) menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₅: Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif kausal yang bertujuan mencari hubungan antar satu variable dengan variable lainnya, dalam hal ini untuk menganalisa bagaimana pengaruh variable bebas terhadap variable terikat.

Populasi dan Sample

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sector otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Pengambilan sample menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sample berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- Perusahaan yang bergerak di sub sector otomotif dan komponen serta telah melakukan *Initial Public Offerings* selama tahun 2017 hingga 2020
- Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara konsisten selama periode 2017-2020
- Perusahaan yang memberikan data penelitian yang lengkap sekana periode 2017-2020.

Operasionalisasi Variable

Variable Dependen (Nilai Perusahaan)

Nilai perusahaan adalah penilaian investor terhadap kinerja perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, nilai perusahaan yang baik tercermin pada harga saham yang tinggi, harga saham yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kinerja saat ini dan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Afandi, 2020). Merujuk dari penelitian (Cahya & Riwoe, 2018) nilai perusahaan dihitung dengan rasio Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVS} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$$

MVS = Nilai pasar ekuitas (jumlah saham beredar \times closing price)

Faktor Keuangan

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang akan memberikan informasi seberapa besar tingkat efisiensi yang dimiliki perusahaan dalam mengolah aset perusahaan guna mendapatkan keuntungan (Lesmana, Iskandar, & Heliani, 2020). ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Return on Equity

Return ekuitas adalah tingkat pengembalian atas ekuitas yang ditanamkan pada perusahaan, atau kemampuan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan modal

sendiri (Afandi, 2020)

Merujuk dari (Hanafi, 2004) rumus ROE sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Financial Leverage

Financial leverage bisa diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan (*financial*) yang digunakan oleh perusahaan (Hanafi, 2004). *Leverage* keuangan dapat diukur dengan menggunakan *degree financial leverage* (DFL). DFL mengukur pengaruh perubahan laba laba operasi (EBIT) terhadap perubahan keuntungan bagi pemegang saham (EAT) (Sutrisno, 2013). Merujuk dari (Mudawanah, 2019), rumus DFL sebagai berikut:

$$\text{DFL} = \frac{\text{Persentase perubahan dalam EPS}}{\text{Persentase perubahan dalam EBIT}}$$

Faktor Makro Ekonomi

Inflasi

Inflasi adalah suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan (Fahmi I., 2012). Kenaikan harga barang secara terus menerus dapat mengganggu stabilitas ekonomi suatu negara dan berdampak pada faktor mikro ekonomi. Merujuk dari (Nuryani, Wijayanti, & Masitoh, 2021)

$$\text{INF}_n = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_{n-1}}{\text{IHK}_{n-1}}$$

Indeks Harga konsumen (IHK): Indeks yang menghitung rata-rata perubahan harga dari suatu paket barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga dalam kurun waktu tertentu. IHK merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menggambarkan tingkat kenaikan (inflasi) atau tingkat penurunan (deflasi) dari barang dan jasa.

Suku Bunga

Suku bunga dalam penelitian ini diprosikan dengan BI Rate yang diperoleh dari Bank Indonesia. BI Rate dikeluarkan oleh Bank Indonesia, kemudian diumumkan secara publik sebagai acuan kebijakan financial seluruh sektor ekonomi di Indonesia (Nuryani, Wijayanti, & Masitoh, 2021)

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi 5% (0.05). Pengolahan data menggunakan eviews 12. Langkah metode statistik adalah sebagai berikut yaitu analisis

statistik deskriptif, uji kesesuaian model regresi data panel, uji asumsi klasik, analisis koefisien determinasi (R^2), analisis regresi linear berganda, uji hipotesis dan penarikan kesimpulan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1:

| | Hasil Uji Statistik Deskriptif | | | | | |
|--------------|--------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | Q | ROA | ROE | DFL | Inflasi | Bunga |
| Mean | 0.804936 | 0.051754 | 0.064564 | 1.608033 | 0.02785 | 0.0475 |
| Median | 0.596914 | 0.020389 | 0.04114 | 0.816158 | 0.02925 | 0.04625 |
| Maximum | 2.836052 | 0.716023 | 0.829414 | 22.93308 | 0.0361 | 0.06 |
| Minimum | 0.00833 | -0.06104 | -0.15775 | -4.10594 | 0.0168 | 0.0375 |
| Std. Deviasi | 0.656632 | 0.118211 | 0.145773 | 4.255994 | 0.007197 | 0.008576 |

Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1 menampilkan variable-variable penelitian yang terdiri dari nilai perusahaan (Q), profitabilitas (ROA), profitabilitas (ROE), *leverage* keuangan (DFL), inflasi dan suku bunga.

Nilai perusahaan diproksikan dengan ukuran *Tobin's Q* (rasio Q) yang merupakan rasio nilai pasar aktiva suatu perusahaan terhadap biaya pengganti aktiva (*replacement cost*). Hasil statistik deskriptif menunjukkan rata-rata rasio Q perusahaan otomotif dan komponen 0.804936, hal ini menunjukkan nilai pasar aktiva lebih rendah dibandingkan nilai bukunya karena rasio $Q < 1$, artinya rata-rata nilai perusahaan otomotif dan komponen di bawah nilai bukunya (*undervalued*). Standar deviasi dari rasio Q adalah 0.656632, standar deviasi ini lebih kecil dari nilai rata-rata sehingga tidak ada fluktuasi yang besar pada variable nilai perusahaan. Nilai maksimum rasio Q sebesar 2.836052, angka ini lebih besar dari 1 ($Q > 1$) yang berarti terdapat perusahaan otomotif dan komponen yang memiliki nilai pasar aktiva lebih tinggi dibandingkan nilai buku aktivitya, hal ini menandakan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang relatif tinggi karena $Q > 1$. Sementara itu nilai minimum rasio Q sebesar 0.008330.

Ukuran profitabilitas pada penelitian ini adalah *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). ROA merupakan rasio laba terhadap total asset, yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan laba dengan asset yang dimiliki, semakin tinggi ROA maka perusahaan dapat dikatakan semakin baik dalam mengelola asset untuk menghasilkan keuntungan. Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui nilai rata-rata ROA sebesar 0.051754, yang berarti rata-rata profitabilitas perusahaan otomotif dan komponen yang diukur dengan ROA sebesar 5.18%. Standar deviasi ROA diketahui lebih besar dari nilai rata-rata yaitu 0.118211, sehingga dapat disimpulkan terjadi fluktuasi yang cukup besar pada variable ROA. Nilai maksimum ROA adalah 0.716023 (71.6%) dan nilai minimum ROA adalah -0.061035 (-6.1%), nilai negatif pada ROA menunjukkan terdapat perusahaan yang mengalami kerugian (laba negatif) sehingga ROA bernilai negatif.

Ukuran profitabilitas lain dalam penelitian ini yaitu ROE. ROE adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi rasio ROE maka perusahaan dikatakan semakin baik dalam mengelola modal pemilik (ekuitas) untuk menghasilkan keuntungan. Rata-rata nilai ROE pada perusahaan otomotif dan komponen adalah 0.064564, dapat dimaknai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki sebesar 6.5%. Standar deviasi ROE adalah 0.145773, nilai standar deviasi lebih besar dari rata-ratanya sehingga terjadi fluktuasi yang cukup besar pada variable ROE. Hasil uji statistik menampilkan nilai tertinggi ROE

adalah 0.829414 (82.94%) dan nilai terendah ROE adalah -0.157754 (-15.8%), terdapat perusahaan yang mengalami kerugian sehingga ROE bernilai negatif.

Leverage yang diukur dengan *degree financial leverage* (DFL) memiliki nilai rata-rata 1.608033 dan standar deviasi 4.255995 karena standar deviasi > rata-rata maka terdapat fluktuasi yang cukup besar pada variable *financial leverage*. Nilai tertinggi DFL adalah 22.93308 dan nilai terendah DFL adalah -4.105937, DFL bernilai negatif menunjukkan adanya penurunan nilai EPS tahun sebelumnya dengan tahun saat perhitungan.

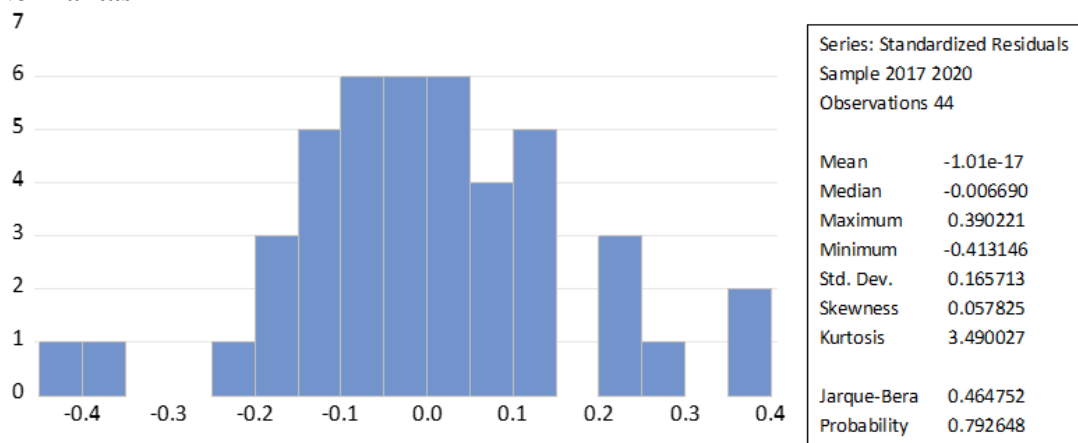
Inflasi yang terjadi selama periode penelitian 2017-2020 tercatat memiliki rata-rata

inflasi 0.027850 atau 2.79%, standar deviasi inflasi 0.007197, karena standar deviasi < rata-rata maka tidak terdapat fluktuasi yang besar pada variable inflasi. Maksimum angka inflasi 0.036100 (3.61%) dan minimum inflasi 0.016800 (1.68%).

Tingkat suku bunga rata-rata selama 2017-2020 adalah 0.047500 (4.75%) dan standar deviasi 0.008576, karena standar deviasi lebih kecil dari rata-rata maka tidak terjadi fluktuasi yang cukup besar pada variable suku bunga. Suku bunga tertinggi 0.0600 (6%) terjadi pada tahun 2018 dan terendah adalah 0.0375 (3.75%) terjadi pada tahun 2020.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2 :
Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan nilai *probability* 0,792648 > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 2:
Hasil Uji Multikolinieritas

| | LogQ | ROA | ROE | DFL | Inflasi | Bunga |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| LogQ | 1 | 0.077161 | 0.124636 | -0.15528 | 0.128644 | 0.105189 |
| ROA | 0.077161 | 1 | 0.986121 | -0.09455 | 0.219628 | -0.01744 |
| ROE | 0.124636 | 0.986121 | 1 | -0.0905 | 0.225985 | -0.0061 |
| DFL | -0.15528 | -0.09455 | -0.0905 | 1 | 0.070717 | -0.15008 |
| Inflasi | 0.128644 | 0.219628 | 0.225985 | 0.070717 | 1 | 0.459011 |
| Bunga | 0.105189 | -0.01744 | -0.0061 | -0.15008 | 0.459011 | 1 |

Uji multikolinieritas dari *Output Correlation Matrix* dapat dilihat bahwa nilai korelasi antar variable bebas kurang dari 0.9, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas karena hubungan antar variable sangat lemah atau kurang dari 0.9.

Uji AutokorelasiTabel 3:
Hasil Uji Autokorekasi

| Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test | | | |
|--|----------|---------------------|---------------|
| F-statistic | 0.893093 | Prob.F(2,48) | 0.4185 |
| Obs*R-squared | 2.087903 | Prob. Chi-Square(2) | 0.3521 |

Berdasarkan hasil uji korelasi yang tampak table 3 menunjukkan nilai Prob. Chi-Square (yang Obs*R-square) sebesar 0,3521 > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji HeterokedastisitasTabel 4:
Hasil Uji Heterokedastisitas

| Heteroskedasticity Test : Breusch-Pagan-Godfrey | | | |
|---|----------|---------------------|---------------|
| F-statistic | 1.867351 | Prob. F(4,50) | 0.1238 |
| Obs*R-squared | 8.664405 | Prob. Chi-Square(4) | 0.1232 |
| Scaled explained SS | 28.92594 | Prob. Chi-Square(4) | 0 |

Uji Heterokedastisitas dilakukan dengan uji Breuch Pagan Godfrey. Dari hasil pengujian diperoleh nilai Prob. Chi-Square (yang Obs*R-square) sebesar 0.1232 > 0,05 maka dapat disimpulkan pada model regresi tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linear BergandaTabel 5:
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

| Dependent Variable : Q | | | | |
|------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | 0.699527 | 0.260514 | 2.685182 | 0.0107 |
| ROA | -4.451796 | 2.182395 | -2.03987 | 0.0484 |
| ROE | 4.293512 | 1.780448 | 2.411479 | 0.0208 |
| DFL | -0.00198 | 0.008439 | -0.23465 | 0.8157 |
| Inflasi | -1.484472 | 5.324767 | -0.27879 | 0.7819 |
| Bunga | 2.171139 | 4.332601 | 0.501117 | 0.6192 |

Persamaan Regresi:

$$Q = 0.699527 - 4.451796 \text{ ROA} + 4.293512 \text{ ROE} - 0.001980 \text{ DFL} - 1.484472 \text{ INFLASI} + 2.171139 \text{ BUNGA} + e$$

Pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan (H_1)

Hasil analisis regresi berganda pada tabel 5 memperlihatkan bahwa probabilitas variable ROA 0.0484 lebih dari 0.05 ($0.0107 < 0.05$), maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Hasil ini membuktikan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan return on asset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan tobin's q. Koefisien regresi ROA bernilai negative sebesar -4.451796, nilai koefisien yang negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan arah antara ROA dengan nilai perusahaan, semakin tinggi ROA maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan

secara signifikan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Rahmazaniati, 2019) dan (Cahya & Riwoe, 2018) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh (Rusnaeni, Gursinda, Sasongko, & Hakim, 2022) menemukan bahwa financial performance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *The positive influence of financial performance on firm value in this study also shows that companies' financial performance is still the primary signal attracting investors' attention* (Rusnaeni, Gursinda, Sasongko, & Hakim, 2022).

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan (H_2)

Analisis regresi linear berganda pada tabel 5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas variable ROE sebesar 0.0208, probabilitas lebih kecil dari taraf signfiikasi 5% ($0.0208 < 0.05$) maka H_2 diterima dan H_0 ditolak. Hasil ini membuktikan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Angka koefisien regresi variable ROE bernilai positif sebesar 4.293512 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang searah antara ROE dengan nilai perusahaan, semakin tinggi ROE maka akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Hasil ini sejalan dengan teori signaling, pengelola perusahaan memberikan signal kepada investor mengenai kondisi perusahaan melalui kinerja yang ditampilkan dalam laporan keuangan, ROE merupakan kinerja keuangan perusahaan yang mengukur kemampuan perusahaan mengelola ekuitas yang dimiliki untuk menghasilkan profit, semakin tinggi ROE maka perusahaan dinilai mampu mengelola ekuitas secara efektif dan efisien. Peningkatan ROE dapat dianggap sebagai signal positif, sehingga pada penelitian ini peningkatan ROE dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui respon investor terhadap nilai pasar saham dan harga pasar hutang perusahaan (Tobin's Q). Hubungan positif *return* ekuitas dan nilai perusahaan disebabkan karena peningkatan laba perusahaan direspon positif oleh investor sehingga harga saham meningkat, kemampuan perusahaan yang baik dalam meningkatkan *return* akan meningkatkan kepercayaan kreditur sehingga harga pasar hutang perusahaan lebih tinggi dari nilai hutang yang tercatat dan ini berdampak baik pada nilai perusahaan (Afandi, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan (Prasitadewi & Putra, 2020) dan (Afandi, 2020) menemukan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil peneltian ini tidak sejalan dengan penelitian (Lesmana, Iskandar, & Heliani, 2020) yang justru menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (H_3)

Hipotesis ke 3 yang menyatakan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tidak terbukti pada hasil penelitian ini, hal ini dapat diketahui pada

hasil analisis regresi linear berganda (tabel 5) yang menunjukkan nilai probabilitas DFL sebesar 0.8157, probabilitas lebih besar dari 0.05 sehingga H_3 ditolak dan H_0 diterima. Meskipun tidak signifikan DFL dengan nilai perusahaan memiliki hubungan yang berlawanan arah koefisien regresi DFL bernilai negatif sebesar -0.001980. Peningkatan DFL akan menurunkan nilai perusahaan meskipun tidak signifikan. DFL mengukur pengaruh perubahan keuntungan operasi (EBIT) terhadap perubahan pendapatan bagi pemegang saham (EAT) (Sutrisno, 2013). Semakin tinggi DFL menunjukkan EBIT semakin sensitif dalam mendeteksi perubahan EAT. Leverage keuangan dikatakan mampu mendongkrak keuntungan perusahaan (EAT) jika penggunaan dana eksternal/hutang mampu memberikan keuntungan yang signifikan bagi perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage keuangan tidak menjadi signal bagi investor untuk melakukan investasi, investor tidak focus pada leverage keuntungan tetapi pada kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal yang dimiliki. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Rahmazaniati, 2019) dan (Novaria & Lestari, 2016) yang menemukan bahwa *leverage* keuangan tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari & Sidiq, 2013), (Solikahan, Ratnawati, & Djawahir, 2013), (Sitorus, Tanasya, Fadillah, & Gulo, 2020) dan (Hendayana & Riyanti, 2019) yang menemukan bahwa *leverage* keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan (H_4)

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan nilai probabilitas inflasi sebesar 0.7819, angka probabilitas lebih besar dari 5% ($0.7819 > 0.05$), maka hasil ini menolak H_4 dan menerima H_0 dengan penjelasan lain bahwa inflasi tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya inflasi pada penelitian ini tidak mempengaruhi nilai pasar saham dan pasar hutang (nilai perusahaan) pada perusahaan otomotif dan komponen, hal ini dikarenakan inflasi yang terjadi selama kurun waktu penelitian relatif kecil yaitu 1.68% - 3.61%. Meskipun tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, inflasi memiliki hubungan yang berlawanan arah

dengan nilai perusahaan, hal ini diketahui dari koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -1.484472, yang berarti peningkatan inflasi akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan meskipun tidak signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Hendayana & Riyanti, 2019) dan (Pujiati & Hadiani, 2020) yang menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Prasitadewi & Putra, 2020) bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dan peneliti (Zuhro & Irsad, 2022) inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan (H_5)

Suku bunga memiliki nilai probabilitas 0.6192, angka probabilitas lebih besar dari 0.05 sehingga H_5 ditolak dan H_0 diterima. Penelitian ini membuktikan bahwa suku bunga tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hubungan suku bunga dengan nilai perusahaan searah, hal ini dapat diketahui dari koefisien regresi suku bunga yang bernilai positif sebesar 2.171139, jika suku bunga meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat meskipun tidak signifikan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa fluktuasi suku bunga yang terjadi selama kurun waktu penelitian (2017-2020) tidak memberikan signal bagi investor, sehingga investor tidak mempertimbangan suku bunga dalam pengambilan keputusan investasi karena itu tidak berdampak harga pasar saham dan pasar hutang (nilai perusahaan). Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian (Hendayana & Riyanti, 2019) dan (Putra, Kepramareni, & Novitasari, 2016) menemukan bahwa tingkat suku bunga memiliki hubungan yang searah tetapi tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh (Prasitadewi & Putra, 2020) dan (Zuhro & Irsad, 2022) yang justru menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh faktor keuangan dan makro ekonomi terhadap nilai perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa faktor keuangan yaitu *return on asset* (ROA)

mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif dan signifikan, faktor keuangan yaitu *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, faktor keuangan yaitu *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan faktor makro ekonomi yaitu inflasi tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, dan faktor makro ekonomi yaitu suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya:

1. Koefisien determinasi (*adjusted r-square*) bernilai kecil yaitu 0.109213 atau 10.92% yang berarti masih banyak variable independen lain yang belum diteliti dan mungkin mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Periode penelitian masih kurang panjang sehingga data inflasi dan suku bunga relatif sedikit hanya berkisar selama 4 tahun yaitu 2017-2020.
3. Objek penelitian masih sedikit yaitu 11 perusahaan sub sektor otomotif dan komponen.

Saran

Saran penulis untuk peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menguji variable faktor keuangan dan faktor makro ekonomi yang lain yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, keputusan investasi, pendanaan, kebijakan fiskal, pertumbuhan ekonomi dan lainnya.
2. Periode penelitian dapat ditambahkan agar hasil penelitian menjadi lebih akurat.
3. Peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian pada objek penelitian lain yang mungkin menemukan hasil yang berbeda dari penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Safitri, T. M., & Indriyani, H. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi di BEI. *Seminar Hasil Penelitian*

- FEB* (pp. 128-138). Palembang: Universitas Bina Darma.
- Afandi, A. (2020, Oktober). Pengaruh Return Ekuitas, LDER, Keputusan Investasi, dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (JPENSI)*, 5(3), 262-284.
- Artaya, M., Purbawangsa, I. B., & Artini, L. G. (2014). PENGARUH FAKTOR EKONOMI MAKRO, RISIKO INVESTASI DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 689-701.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Vols. Edisi ke-9). Jakarta: Erlangga.
- Brigham, J., & Houston, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahya, K. D., & Riwoe, J. C. (2018, Maret). Pengaruh ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sustainability Reporting Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar di LQ 45. *Journal Of Accounting and Business Studies*, 3(1), 46-70.
- Carlo, M. A. (2014). Pengaruh Return On Equity, Dividend Payout Ratio, dan Price To Earnings Ratio pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 7(1), 150-164.
- Dewi, M. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Consumer Good Industry di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi (JENSI)*, Vol.1, No.1.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan : Panduan Akademisi, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, M. H. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hendayana, Y., & Riyanti, N. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *KINERJA Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(1), 36-48.
- Houston, B. d. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Jumingan. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Jumingan. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Lesmana, T., Iskandar, Y., & Heliani. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Proaksi*, 25-34.
- Meutia, D. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry di BEI. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 50-60.
- Mudawanah, S. (2019). Analisis Operating Leverage (DOL), Financial Leverage (DFL), dan Combination Leverage (DCL) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis*, 7(3), 187-198.
- Novaria, M. P., & Lestari, V. P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5617-5694.
- Nuryani, S. D., Wijayanti, A., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 191-196.
- Parawansa, D. S., Rahayu, M., & Sari, B. (2021, Juli). Pengaruh ROA, DER, dan SIZE terhadap Return Saham pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 1-10.
- Prasitadewi, M. S., & Putra, I. N. (2020). Pengaruh Faktor Internal dan Faktor

- Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1397-1413.
- Pujiati, A., & Hadiani, F. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(1), 160-170.
- Putra, E. M., Kepramareni, P., & Novitasari, N. L. (2016, Agustus 29-30). Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional Inovasi IPTEKS Perguruan Tinggi untuk Meningkatkan Kesejahteraan Masyarakat*, pp. 569-579.
- Rahmazaniati, L. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *AKBIS*, 116-124.
- Rusnaeni, N., Gursinda, H., Sasongko, H., & Hakim, D. R. (2022). Financial Performance, Institutional Ownership, Size, And Firm Value : A Structural Equation Modeling Approach. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 258-271.
- Sadikin, A. (2020, Oktober). Pengaruh Interest Rate Risk, Kurs Risk, Financial Risk Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Farmasi di Indonesia. *SPREAD*, 1-10.
- Sari, N. D., & Sidiq, A. (2013). Analisis Financial Leverage, Profitabilitas dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Riset Manajemen & Akuntansi*, 4(7), 1-20.
- Singa, N. A., Waruwu, E., & Nainggolan, B. R. (2020, Juni). Pengaruh ROA, Keputusan Invesatsi, CR, TATO dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 292-299.
- Sitorus, J. S., Tanasya, N. I., Fadillah, R., & Gulo, Y. (2020). Pengaruh Financial Leverage, Kebijakan Deviden, Dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Minuman. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 4(3), 424-440.
- Solikahan, E. Z., Ratnawati, K., & Djawahir, A. H. (2013). Pengaruh Leverage dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(3), 427-433.
- Sugiarto, M., & Santosa, P. W. (2017). Pengaruh Indikator Makro Ekonomi, Kinerja Keuangan, dan Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economics and Business Aseanomics (JEBA)*, 2(2), 288-312.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisa Investasi dan Manajemen Portfolio* (Edisi Pertama ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Tuti, & Fitrias, D. A. (2015). Determinan Risk Management Disclosure (RMD) Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI. *Penelitian, Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Semarang, Semarang*, 23.
- Wicaksono, B. W. (2019). Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Earning Per Share dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 64-81.
- Yulindasari, H., & Soekotjo, H. (2018, Juni). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Investasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(6).
- Zuhro, L., & Irsad, M. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2020. *YUME : Journal of Management*, 5(1), 431-442.

