

ANALISIS PROFITABILITAS, TINGKAT PERTUMBUHAN, HUTANG, DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)

Lydia

Universitas Ciputra

E-mail: Lydia@student.ciputra.ac.id

Abstract: *A company has a goal to increase the value of the company. An increase in company value results in an increase in shareholder welfare. As an investor, of course investors will choose to invest in companies with a growing company value. Company value can be influenced by profitability, company growth, leverage, and company size. The purpose of this study was to determine the effect of profitability, company growth, and corporate leverage by using company size as a control variable. This research focuses on the manufacturing industry especially the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014 - 2018. This study uses quantitative research with a total sample of 14 companies and each company uses five data so that the total data is 70 data. This study uses multiple linear regression analysis processed by the SPSS program. The results showed that profitability, company growth, and corporate leverage have a significant influence on firm value. Profitability is the variable with the highest influence which is then followed by company growth and corporate leverage.*

Keywords: *Profitability, Company Growth, Leverage, Company Value, Company Size*

Abstrak: Sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan mengakibatkan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Sebagai investor, tentu investor akan memilih berinvestasi ke perusahaan dengan nilai perusahaan yang terus bertumbuh. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, leverage, dan ukuran perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan leverage perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini berfokus pada industri manufaktur khususnya subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014 – 2018. Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan total sampel 14 perusahaan dan masing-masing perusahaan menggunakan lima data sehingga total data adalah 70 data. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang diolah dengan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan leverage perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan variabel dengan pengaruh tertinggi yang kemudian diikuti oleh pertumbuhan perusahaan dan leverage perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah lembaga yang menggunakan atau memanfaatkan dan mengorganisasi faktor – faktor produksi untuk menghasilkan dan menjual barang atau jasa (Putong, 2015). Selain itu, perusahaan juga merupakan tempat dimana berbagai macam keahlian dan sumber daya saling mendukung untuk menghasilkan barang dan jasa yang diinginkan. Perusahaan yang didirikan memiliki tujuan. Sattar (2017) mengatakan bahwa

tujuan pendirian perusahaan dibagi menjadi dua yaitu tujuan ekonomis dan tujuan sosial. Tujuan ekonomis perusahaan adalah menciptakan laba, pelanggan, dan pengembangan-pengembangan lainnya agar dapat memenuhi kebutuhan masyarakat. Tujuan sosial dari perusahaan adalah memperhatikan keinginan investor, karyawan, dan penyedia faktor produksi lainnya.

Terkait dengan tujuan perusahaan, Reviani & Wijaya (2019) menyatakan bahwa berdirinya sebuah perusahaan didasari oleh tiga tujuan yaitu (1) mencapai keuntungan yang maksimal, (2) memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham, dan (3) memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Sattar (2017) menambahkan bahwa perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga mencapai titik maksimum. Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh investor sehingga investor mau membayarnya jika perusahaan tersebut akan dijual. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya di lantai bursa, indikator nilai perusahaan adalah harga saham yang diperjualbelikan di bursa saham.

Bursa Efek Indonesia mencatat ada tujuh sektor industri di Indonesia. Ketujuh industri tersebut adalah Manufaktur, Agrikultur, Dagang Jasa dan Investasi, Properti, Infrastruktur, Pertambangan, dan Keuangan. Industri manufaktur merupakan industri dengan jumlah perusahaan terbanyak yang tercatat di BEI dan memberikan kontribusi terbesar ke PDB Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan data yang dilansir oleh katadata (2020) yang menyatakan bahwa manufaktur merupakan perusahaan penyumbang PDB terbesar di Indonesia. Fakta ini yang membuat peneliti tertarik untuk meneliti nilai perusahaan dari perusahaan industri manufaktur.

Jumlah perusahaan industri manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tercatat di idx mencapai 178 perusahaan. BEI membagi industri manufaktur ke beberapa bagian. Subsektor makanan dan minuman adalah subsektor dengan jumlah perusahaan terbanyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menetapkan perusahaan pada industri manufaktur subsektor makanan dan minuman sebagai objek penelitian karena makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok setiap orang sehingga permintaan akan produk makanan dan minuman tidak akan pernah habis.

Subsektor makanan dan minuman ada 26 perusahaan. Dari 26 perusahaan tersebut, ada dua perusahaan yang masuk ke saham LQ45 yaitu Indofood dengan kode ICBP dan INDF. Menurut IDX, LQ45 adalah indeks yang mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Hal ini yang menyebabkan peneliti akan mengambil fenomena yang terjadi di dua perusahaan tersebut sebagai tahap awal pada penelitian ini karena terbukti bahwa ICBP dan INDF kinerja perusahaan yang baik.

Menurut Viska *et al.* (2019), nilai perusahaan sendiri dapat diukur dengan menggunakan rumus *Price to Book Value Ratio* (PBV). PBV merupakan rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Semakin tinggi nilai rasio PBV, semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut

sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Reviani & Wijaya (2019) mengatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* perusahaan.

Sebagai langkah awal penelitian, peneliti memperhatikan fenomena yang terjadi pada dua perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di Indonesia yang masuk dalam LQ45 dalam kurun waktu lima tahun ke belakang yakni tahun 2014-2018. Menurut Setianto (2016), sebagai calon investor, calon investor harus melihat kondisi dan kinerja keuangan terkini dan historisnya kurang lebih tiga sampai lima tahun ke belakang. Selain itu, penelitian terdahulu Sofiati (2020) dan Nurmaningsih & Herawaty (2019) menggunakan tahun 2014-2018. Agar perbandingan antara pengamatan awal peneliti dan hasil penelitian terdahulu valid, maka peneliti menggunakan tahun yang sama dengan penelitian terdahulu yakni 2014- 2018.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah “Apakah profitabilitas, tingkat pertumbuhan, dan hutang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018?”.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan *grand theory* yang digunakan dalam penelitian ini. Menurut Lestari & Saitri (2017), teori sinyal menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada suatu pengumuman ekonomi yang dapat digunakan investor sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi. Suatu pengumuman dikatakan mengandung informasi apabila ada reaksi yang terjadi setelah pengumuman disebarakan, misal ada perubahan harga saham. Brigham & Houston (2001) mengatakan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberikan gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan. Informasi yang diberikan perusahaan kepada iherynvestor merupakan unsur yang berpengaruh bagi investor karena informasi tersebut memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan di masa sekarang maupun di masa yang akan datang.

Profitabilitas

Menurut Prihadi (2019), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Seorang investor akan mengaitkan profitabilitas sebuah perusahaan dengan tingkat resiko yang timbul akibat investasi yang dilakukannya. Salah satu cara untuk mengukur profitabilitas adalah dengan menggunakan ROE. Prihadi (2019) mengatakan bahwa ROE adalah tingkat profitabilitas yang dikaitkan dengan modal sendiri. ROE menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap rupiah yang dikeluarkan untuk diinvetasikan dalam suatu perusahaan (Hery, 2017). ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Stockholder's\ Equity}$$

Rumus tersebut menunjukkan bahwa ROE membandingkan antara keuntungan bersih suatu perusahaan dengan modal yang disetorkan oleh pemegang saham. Sebagai seorang investor, tentu melihat ROE perusahaan sangat menarik karena lebih menggambarkan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham untuk setiap rupiah yang diinvestasikan ke perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan

Menurut Prasetyorini dalam Hery (2017), ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut total aset perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran dan skala perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan pendanaan baik internal maupun eksternal. Untuk menghitung ukuran perusahaan, Reviani & Wijaya (2019) mengatakan bahwa dapat dihitung dengan *logaritma natural total assets*. Oleh karena itu, rumus dari ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$Size = Ln (Total\ Assets)$$

Pertumbuhan Aset Perusahaan

Pertumbuhan aset perusahaan seringkali dikaitkan dengan nilai perusahaan karena dengan adanya pertumbuhan aset, maka menandakan bahwa perusahaan tersebut juga sedang bertumbuh. Pertumbuhan perusahaan disebabkan oleh kinerja perusahaan yang meningkat. Peningkatan kinerja perusahaan membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Reviani & Wijaya, 2019). Menurut Kasmir (2016), rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Menurut Reviani & Wijaya (2019), pertumbuhan aset perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$Asset\ Growth = \frac{Total\ Aset\ tahun\ ini - Total\ Aset\ tahun\ kemarin}{Total\ Aset\ tahun\ kemarin}$$

Melalui rumus tersebut, maka pertumbuhan aset dari tahun lalu ke tahun sekarang dapat dinilai. Apabila ingin mengetahui dalam persentase, rumus tersebut ditambahkan dengan dikali 100%.

Hutang (Leverage)

Rasio *leverage* atau yang biasa disebut dengan solvabilitas adalah sebuah rasio yang digunakan untuk menghitung sebuah perusahaan mampu membayar hutangnya yang dilihat dari ekuitas yang dimiliki perusahaan (Hantono, 2018). Menurut Hantono (2018), rasio *leverage* dapat dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri dapat menjamin seluruh hutang. Rumus untuk DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Melalui rumus tersebut, dapat dilihat bahwa DER ternyata membandingkan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi angka DER, maka jumlah hutangnya semakin tinggi atau jumlah ekuitasnya yang semakin rendah. Hal ini mengakibatkan perusahaan terancam tidak mampu membayar hutang karena hutangnya yang terlampaui tinggi. Semakin rendah nilai DER, maka semakin baik pula bagi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Fauziah (2017), nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham di pasar. Sattar (2017) menambahkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh investor sehingga investor mau membayarnya jika perusahaan tersebut akan dijual. Fauziah (2017) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan *Tobin's Q* dengan menggunakan rumus *price to book value* (PBV). PBV merupakan rasio harga saham per lembar terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aset bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. PBV memiliki beberapa keunggulan antara lain :

1. Nilai buku memiliki ukuran yang relatif stabil yang dapat dibandingkan dengan harga pasar.
2. Nilai buku dapat memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk menilai apakah saham tersebut *undervaluation* atau *overvaluation*.
3. Dapat mengevaluasi perusahaan dengan pendapatan yang negatif atau rugi.

Berdasarkan tiga keunggulan tersebut, maka analisis sering menggunakan PBV dalam mengukur nilai perusahaan. Rumus untuk menghitung PBV adalah :

$$PBV = \frac{Market\ Price\ Per\ Share}{Book\ Value\ Per\ Share}$$

$$BV\ Per\ Share = \frac{Total\ Equity}{Shares\ Outstanding}$$

Penelitian Terdahulu

Penelitian Reviani & Wijaya (2019) yang berjudul "Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI" bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2017. Sampel penelitian terdiri dari 65 perusahaan yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial (1) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan (4) *leverage* perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki hubungan dengan penelitian yang akan peneliti lakukan karena penelitian Reviani & Wijaya (2019) menggunakan variabel penelitian yang sama dengan penelitian peneliti.

Penelitian Zuhroh (2019) yang berjudul “*The Effect of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage*” bertujuan untuk mencari bukti apakah benar bahwa *leverage* mampu memediasi ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil data dari perusahaan properti yang terdaftar di IDX periode tahun 2012 hingga 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Nurminda *et al.* (2017) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan” bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Suwardika & Mustanda (2017) yang berjudul “Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti” bertujuan untuk menjelaskan signifikansi pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI. Penelitian ini mengambil 41 sampel perusahaan selama tahun 2013-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Reviani & Wijaya (2019) memperkuat argumen bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Dhani & Utama (2017) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis

- H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2 : Tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Hutang memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Peneliti akan melakukan pengumpulan data dengan menggunakan teknik dokumentasi. Menurut Hashihin (2017), dokumentasi adalah pengambilan data yang diperoleh melalui dokumen-dokumen. Metode dokumentasi merupakan alat pengumpulan data yang digunakan untuk mencari mengenal hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip buku, surat kabar, majalah, peraturan, notulen rapat, dan sebagainya. Pada penelitian ini, peneliti akan mendokumentasikan laporan keuangan dari perusahaan yang penulis akan teliti.

Uji Asumsi Klasik

Menurut Duli (2019), uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik ada empat yaitu :

Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Cara melihat normalitas adalah menggunakan *kolmogorov-smirnov*. Duli (2019) mengatakan apabila nilai alpha lebih besar dari 0,05, maka data tersebut terdistribusi normal. Apabila nilai alpha kurang dari 0,05, maka data tersebut tidak terdistribusi normal.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel bebas dalam suatu model regresi berganda. Cara untuk menentukan apakah penelitian ini bebas dari multikolinearitas atau tidak adalah dengan melihat nilai VIF dan *tolerance*. Apabila nilai VIF dibawah 10 dan *tolerance* diatas 0,1, maka tidak terjadi multikolinearitas. Hal ini berlaku juga sebaliknya saat nilai VIF diatas 10 dan *tolerance* dibawah 0,1.

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Widarjono dalam Duli, 2019). Pengujian heteroskedastisitas digunakan dengan uji *Glejser*. Apabila *alpha* diatas 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Apabila *alpha* dibawah 0,05, maka terjadi heteroskedastisitas.

Menurut Ismail (2018:215), uji autokorelasi digunakan untuk melihat bentuk gangguan dari pengamatan yang berbeda. Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Durbin – Watson*. Apabila nilai DW diatas DU dan dibawah 4-DU, maka tidak terjadi autokorelasi. Apabila nilai DW dibawah DL atau diatas 4-DL berarti terjadi autokorelasi. Apabila nilai DW diantara DL dan DU atau diantara 4-DU dan 4-DL, berarti tidak ada kesimpulan yang pasti mengenai autokorelasinya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda menjelaskan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Perubahan pada variabel bebas akan membawa perubahan pada variabel terikatnya. Besar pengaruh tersebut dapat dijelaskan pada persamaan tersebut. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan :

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|-------------------|
| | : | Nilai Perusahaan | : | | : | konstanta |
| v | : | koefisien Profitabilitas | : | v | : | Profitabilitas |
| x | : | koefisien Pertumbuhan Aset | : | x | : | Pertumbuhan Aset |
| y | : | koefisien <i>Leverage</i> | : | y | : | <i>Leverage</i> |
| z | : | koefisien Ukuran Perusahaan | : | z | : | Ukuran Perusahaan |
| | : | <i>Error term</i> (faktor lain dari penelitian ini) | | | : | |

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji signifikansi F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas dan variabel terikat secara simultan. Apabila nilai Sig < 0,05, maka variabel bebas dapat dinyatakan mempengaruhi variabel terikat.

Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi t (parsial)

Uji signifikansi t digunakan untuk menguji hubungan variabel bebas dan terikat secara parsial. Apabila nilai Sig < 0,05, maka variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

2. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Menurut Anam *et al.* (2018), uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur berapa persen variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Semakin mendekati angka satu, maka persentase pengaruhnya semakin besar. Semakin mendekati angka nol, maka persentase pengaruhnya semakin kecil.

3. Uji Koefisien Korelasi (R)

Menurut Hulu *et al.* (2019), uji koefisien korelasi R adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas dan terikat. Nilai R berkisar antara nol sampai satu. Semakin mendekati angka nol berarti hubungan semakin lemah, semakin mendekati angka satu berarti hubungan semakin kuat. Nilai R juga bisa bersifat positif atau negatif. Apabila sifatnya positif, maka terdapat hubungan positif, namun apabila sifatnya negatif, maka terdapat hubungan negatif.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Sebagai tahap awal dalam penelitian, peneliti akan menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian ini akan menggunakan alat bantu perangkat lunak SPSS.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Uji normalitas berguna untuk mengetahui nilai residual dari penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Batas nilai sig yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05. Apabila nilai sig berada di atas 0,05, maka pengujian ini dinyatakan normal.

Tabel 1. Uji Kolmogorov-Smirnov

| Asymp. Sig (2-tailed) | Batas Normal | Keterangan |
|--------------------------|-----------------|------------|
| 0,200 | 0,05 | Normal |

Uji *kolmogorov-smirnov* menunjukkan bahwa nilai sig dari uji *kolmogorov-smirnov* berada diatas 0,05 yaitu sebesar 0,2. Hal ini menunjukkan bahwa nilai residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan antar variabel bebas atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terdapat hubungan antar variabel bebasnya. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *VIF*.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

| Variabel | <i>Tolerance</i> | <i>VIF</i> |
|----------|------------------|------------|
| ROE | 0,948 | 1,055 |
| Growth | 0,864 | 1,158 |
| DER | 0,898 | 1,114 |
| Size | 0,988 | 1,012 |

Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh nilai *tolerance* berada di atas 0,1. Nilai *VIF* berada di bawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian ini sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini tidak saling mempengaruhi. Kesimpulan ini sangat baik karena dalam uji regresi, variabel bebas tidak boleh saling mempengaruhi satu sama lain.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menilai apakah model regresi memiliki ketidaksamaan *variance* antara residual pengamatan satu ke pengamatan lainnya.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

| Variabel | Nilai Sig | Batas Nilai | Keterangan |
|----------|-----------|-------------|-----------------------------------|
| ROE | 0,000 | 0,05 | Terjadi heteroskedastisitas |
| Growth | 0,255 | 0,05 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| DER | 0,013 | 0,05 | Terjadi heteroskedastisitas |
| Size | 0,067 | 0,05 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |

Uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa ROE dan DER terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan size dan growth tidak terjadi heteroskedastisitas. Apabila ada data yang mengalami heteroskedastisitas, maka nilai estimasi koefisien regresi masih dapat diperoleh, tidak bias, dan konsisten, namun sudah tidak lagi efisien. Hal ini dikarenakan standar deviasi akan cenderung membesar sehingga data yang digunakan cenderung tidak mendekati ke arah nilai rata-ratanya. Variasi dari data cukup besar pada variabel yang terkena heteroskedastisitas

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson memerlukan nilai DL dan DU. Dengan menggunakan tabel Durbin Watson, dengan jumlah $k=5$ dan $n=70$, maka nilai DL adalah 1,4637 dan nilai DU adalah 1,7683. Nilai Durbin-Watson dalam penelitian ini ditampilkan pada Tabel 4.6 berikut:

Tabel 4. Tabel Durbin-Watson

| Model | Durbin-Watson |
|-------|---------------|
| 1 | 1.567 |

Uji Durbin-Watson menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,567. Nilai tersebut berada di antara nilai DL dan nilai DU. Oleh karena itu tidak dapat disimpulkan apakah terjadi autokorelasi atau tidak dalam penelitian ini. Hal ini memang sering terjadi pada penelitian time series karena beberapa data dari tahun lalu dapat mempengaruhi data yang akan datang.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan cara untuk memprediksi seberapa besar nilai variabel Y pada saat variabel X bernilai nol atau pada saat variabel X mengalami perubahan nilai. Berikut adalah hasil regresi yang menunjukkan nilai konstanta dan koefisien regresi variabel X yang dihasilkan dari program SPSS:

Tabel 5. Hasil Regresi

| Model | Unstandardized Coefficients |
|------------|-----------------------------|
| | B |
| (constant) | -7.508 |
| ROE | 19,186 |
| Growth | 5,402 |
| DER | 4,535 |
| Size | 0,117 |

Berdasarkan Tabel 5, maka hasil persamaan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -7,508 + 19,186.X1 + 5,402.X2 + 4,535.X3 + 0,0117.X4$$

$$PBV = -7,508 + 19,186.ROE + 5,402.Growth + 4,535.DER + 0,0117.Size$$

Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat dijelaskan beberapa hal:

1. Konstanta Y memiliki nilai tertentu. Nilai ini akan didapatkan apabila ROE, Growth, dan DER dianggap nol. Hal ini berarti bahwa apabila perusahaan memiliki rasio positif pada ROE, *growth*, DER, dan *size*, maka PBV perusahaan akan bernilai negatif. Nilai negatif pada PBV tentu tidak disukai oleh investor maupun manajemen perusahaan karena akan membawa kerugian. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menjaga seluruh rasio variabel bebas memiliki nilai positif.
2. Koefisien regresi variabel ROE bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE, maka PBV akan mengalami kenaikan. Kenaikan ini tentu membawa

kabar positif bagi para investor maupun manajemen perusahaan karena setiap kenaikan nilai ROE, perusahaan mengalami kenaikan PBV cukup besar. Kenaikan PBV ini akan berdampak pada kesejahteraan dari para investor sehingga investor harus dapat menggunakan informasi terkait dengan ROE sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan tertentu. Koefisien regresi terbesar adalah ROE. Oleh karena itu, ROE memiliki pengaruh paling besar terhadap perubahan pada PBV.

3. Koefisien regresi variabel Growth bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan Growth, maka PBV akan mengalami kenaikan. Variabel pertumbuhan perusahaan dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan sebelum berinvestasi di perusahaan tertentu. Hal ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV sehingga investor dapat mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan sebelum mengambil keputusan.
4. Koefisien regresi variabel DER bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER, maka PBV akan mengalami kenaikan. DER merupakan rasio yang menghitung besarnya hutang dibandingkan ekuitas. Nilai DER yang positif akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Fakta ini menunjukkan bahwa semakin besar hutang, semakin tinggi nilai PBV, padahal besarnya hutang membawa dampak negatif karena membebani perusahaan dengan bunga hutang, namun beban tersebut dapat diimbangi dengan kenaikan aset perusahaan sehingga perusahaan bertumbuh. Sama seperti pertumbuhan perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap PBV, maka DER juga berpengaruh signifikan terhadap PBV karena hutang yang besar dapat digunakan untuk menumbuhkan aset perusahaan yang berujung pada kenaikan PBV.
5. Koefisien regresi variabel *size* bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *size*, maka PBV akan mengalami kenaikan. Ukuran perusahaan yang dinilai dari besarnya aset perusahaan memang memiliki dampak positif, namun dampaknya tidak terlalu signifikan. Hal ini menandakan bahwa sebagai investor, tidak perlu memprioritaskan untuk berinvestasi di perusahaan yang besar karena ternyata ukuran perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor harus mempertimbangkan variabel lain selain ukuran perusahaan sebelum berinvestasi pada sebuah perusahaan. Koefisien regresi terkecil adalah *size*. Oleh karena itu, *size* memiliki pengaruh paling kecil terhadap perubahan pada PBV.

Uji Hipotesis

Uji F merupakan pengujian untuk mengukur pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara simultan. Pada uji F, variabel X dianggap memiliki pengaruh terhadap variabel Y apabila nilai Sig berada dibawah 0,05.

Tabel 6. Hasil Uji F

| Model | Sig. |
|--------------|-------------|
| Regression | 0,000 |
| Residual | |
| Total | |

Berdasarkan Hasil uji F, dapat disimpulkan bahwa secara simultan seluruh variabel X mempengaruhi variabel Y. Hal ini ditunjukkan dengan nilai sig yang berada dibawah 0,05.

Uji t merupakan pengujian untuk mengukur pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara parsial. Pada uji t, variabel X dianggap memiliki pengaruh terhadap variabel Y apabila nilai Sig berada di bawah 0,05.

Tabel 7. Uji t

| Model | Sig. |
|-------------------|-------------|
| <i>(constant)</i> | 0,000 |
| ROE | 0,000 |
| <i>Growth</i> | 0,035 |
| DER | 0,000 |
| <i>Size</i> | 0,704 |

Berdasarkan hasil uji t, dapat dilihat bahwa seluruh sig memiliki nilai di bawah 0,05, kecuali size. Size memiliki nilai sig di atas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa secara parsial ROE, Growth, dan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan size tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Terkait dengan uji hipotesis, Tabel 7 menunjukkan bahwa H1 diterima sehingga ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. H2 juga diterima sehingga pertumbuhan perusahaan juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian juga leverage yang dinilai dengan DER (H3) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi adalah pengujian yang mengukur seberapa besar kekuatan variabel X mempengaruhi variabel Y. Kekuatan tersebut bisa bernilai positif atau negatif. Nilai antara nol sampai 0,5 atau -0,5 dianggap lemah. Nilai antara 0,5 – 0,99 atau -0,5 - - 0,99 dianggap kuat.

Tabel 8 Koefisien Korelasi

| Model | R |
|--------------|----------|
| 1 | 0,892 |

Berdasarkan nilai R, dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi (R) adalah 0,892. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan variabel X terhadap variabel Y bersifat kuat positif (*strong positive correlation*).

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah pengujian yang mengukur berapa persen pengaruh variabel X terhadap variabel Y. Koefisien determinasi juga digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel lain diluar variabel dalam penelitian ini yang mempengaruhi variabel Y. Berikut Tabel 9 yang menunjukkan koefisien determinasi:

Tabel 9. Koefisien Determinasi

| Model | R Square Adjusted |
|--------------|--------------------------|
| 1 | 0,782 |

Berdasarkan nilai koefisien determinasi, dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi adalah 0,782. Hal ini menandakan bahwa variabel X mempengaruhi variabel Y sebesar 78,2%. Selain itu, hal ini juga menandakan bahwa terdapat 21,8% variabel diluar variabel X yang mempengaruhi variabel Y.

Pembahasan

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t pada pengujian SPSS menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV. Selain itu, apabila dilihat dari koefisien regresi, profitabilitas memiliki pengaruh yang paling besar terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang ada dalam penelitian ini. Penelitian Reviani & Wijaya (2019) mengatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebagai seorang investor, penting bagi investor untuk melihat profitabilitas perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi ke sebuah saham tertentu. Hal ini dikarenakan profitabilitas dapat memprediksi nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Investor tentu mencari nilai perusahaan yang tinggi karena salah satu komponen naiknya nilai perusahaan adalah harga saham. Harga saham yang terus naik akan membawa keuntungan kepada investor tersebut.

Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *asset growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar aset perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin berkembang. Dengan berkembangnya perusahaan, maka harga saham juga akan berkembang. Perkembangan harga saham inilah yang membuat PBV dari suatu perusahaan naik. Hal yang membuat PBV naik karena salah satu komponen pembentuk PBV adalah harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Reviani & Wijaya (2019) yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebagai seorang investor, pertumbuhan perusahaan dapat dijadikan salah satu indikator untuk bahan pertimbangan apakah investor akan masuk ke perusahaan tersebut dengan membeli sahamnya atau tidak. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan tersebut, maka semakin besar nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang besar akan membawa keuntungan bagi investor karena harga saham dari perusahaan tersebut akan naik.

Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t pada penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan DER memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Nilai DER didapatkan dengan cara membagi jumlah hutang dengan jumlah ekuitas. Nilai DER akan menurun apabila terjadi penurunan hutang saat jumlah ekuitas sama atau terjadi kenaikan ekuitas saat hutang sama. Sebaliknya, kenaikan nilai DER terjadi apabila ada kenaikan hutang di saat jumlah ekuitas sama atau terjadi penurunan ekuitas saat hutang sama. Hal ini berbeda

dengan penelitian Reviani & Wijaya (2019). Penelitian Reviani & Wijaya (2019) mengatakan bahwa dengan menurunnya jumlah DER, maka PBV akan naik. Namun penelitian ini menghasilkan fakta bahwa naiknya DER menyebabkan naiknya PBV. Hasil analisis deskriptif pada Tabel 4.2 menunjukkan bahwa rata – rata DER perusahaan bernilai positif. Tabel 4.2 juga menunjukkan rata – rata nilai perusahaan bernilai positif. Hal ini membuat DER memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebagai seorang investor, penting untuk meneliti lebih dalam lagi mengenai manajemen hutang dari perusahaan yang hendak diinvestasi karena hanya dengan manajemen hutang yang baik, maka hutang perusahaan dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan tersebut, sebaliknya apabila manajemen hutang perusahaan buruk, maka hutang perusahaan dapat menjadi kelemahan dari perusahaan tersebut.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan *leverage* perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pembahasan yang telah dilakukan, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sifat dari pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah positif sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh terbesar sehingga investor harus memprioritaskan rasio profitabilitas.
2. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sifat dari pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah positif sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menjadi prioritas nomor dua setelah profitabilitas. Hal ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan merupakan variabel dengan pengaruh terbesar nomor dua setelah profitabilitas.
3. *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sifat dari pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah positif sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* perusahaan merupakan prioritas terakhir karena *leverage* memiliki pengaruh paling kecil dibandingkan dua variabel lainnya.

Saran

Saran yang peneliti berikan akan terbagi menjadi beberapa bagian yaitu :

1. Saran bagi peneliti selanjutnya adalah peneliti selanjutnya dapat menambahkan beberapa variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga para pembaca akan mendapatkan wawasan yang lebih luas. Variabel lain tersebut antara lain ROA, *Net Profit Margin*, EPS, Deviden, dan lain – lain.
2. Saran bagi investor adalah investor harus mempertimbangkan profitabilitas terlebih dahulu

sebelum mempertimbangkan rasio lainnya. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang paling besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

3. Saran bagi perusahaan adalah perusahaan harus memperhatikan rasio profitabilitasnya karena investor ternyata akan memprioritaskan rasio profitabilitas dibandingkan rasio lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anam, M. C., Andini, R., & Hartono. (2018). Pengaruh Kesadaran Wajib Pajak, Pelayanan Fiskus dan Sanksi Pajak terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi yang Melakukan Kegiatan Usaha dan Pekerjaan Bebas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Accounting*, 1-18.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Indonesia Stock Exchange*. Retrieved from idx.co.id: <https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Dhani, I. P., & Utama, A. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2, 135-148.
- Duli, N. (2019). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Deepublish.
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Hantono. (2018). *Konsep Analisa Laporan Keuangan dengan Pendekatan Rasio & SPSS*. Yogyakarta: Deepublish .
- Hashihin, H. (2017). *Pendidikan Karakter Berbasis Budaya Pesantren*. Semarang: Formaci.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: Gramedia.
- Hulu, V. T., & Sinaga, T. R. (2019). *Analisis Data Statistik Parametrik*. Yayasan Kita Menulis.
- Ismail, F. (2018). *Statistika: Untuk Penelitian Pendidikan dan Ilmu-ilmu Sosial*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Prenada Media Group.
- Katadata. (2020). *katadata.co.id*. Retrieved from katadata.co.id: <https://katadata.co.id/berita/2020/01/06/jadi-tumpuan-ekonomi-ri-sektor-manufaktur-2019-tumbuh-melambat>
- Lestari, K., & Saitri, P. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas, Kualitas Auditor, dan Audit Tenure terhadap Audit Delay pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*, 23(1), 1-11.

- Nurmaningsih, E., & Herawaty, V. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Seminar Nasional Cendekiawan ke-5*, 1-10.
- Nurminda, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management*, 4(1), 542-549.
- Priyadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Putong, I. (2015). *Teori Ekonomi Mikro*. Jakarta: Buku & Artikel Karya Iskandar Putong.
- Reviani, M. M., & Wijaya, H. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 778-787.
- Sattar. (2017). *Buku Ajar Pengantar Bisnis*. Yogyakarta: Deepublish.
- Setianto, B. (2016). *Langkah Terpenting pada Investasi Saham di Bursa adalah Penilaian Harga Saham yaitu True Value atau Intrinsic Value (Nilai Wajar)*. Jakarta: BSK Capital.
- Sofiati, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prisma*, 1(1), 47-57.
- Suardika, I. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Viska, L., Purba, D. P., Sianturi, M., & Tarigan, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Basic Industry and Chemicals di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Global Manajemen*, 8(1), 45-56.
- Zuhroh, I. (2019). The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage. *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP) Theme: "Sustainability and Socio Economic Growth"*, 203-230