

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018)

Prasetiyo¹, Amelia Oktrivina², Ameilia Damayanti^{3*}

^{1,2,3} Akuntansi, Universitas Pancasila, Jakarta, Indonesia.

^{*)}Email: amel.damay@univpancasila.ac.id

Diterima 8 Agustus 2021, Disetujui 20 Agustus 2021

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (Firm Size), dan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) perusahaan manufaktur sektor bahan dasar industri dan kimia di Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data-data yang diambil atau diperoleh dari pihak lain, catatan atau sumber lain yang telah ada sebelumnya. Data laporan keuangan diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018, Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling, Analisis yang digunakan adalah analisis regresi panel data dengan menggunakan aplikasi pengolahan data Eviews 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif pada nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan (Firm Size) berpengaruh positif namun tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh dengan arah Negatif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) manufaktur sektor bahan dasar industri dan kimia di BEI Tahun 2015-2018.

Kata Kunci: Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (Firm Size), Kebijakan Hutang (DER)

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability (ROE), firm size, and debt equity ratio (DER) on company value (PBV) of manufacturing companies in the basic industrial and chemical sector in Indonesia. The type of data used in this study is secondary data, namely data taken or obtained from other parties, records or other sources that have previously existed. Financial report data were obtained from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2018. Sampling in this study was carried out by purposive sampling method, the analysis used was panel data regression analysis using the Eviews 9 data processing application. This shows that Profitability (ROE) has a positive effect on firm value, Firm Size has a positive effect but does not have a significant effect on firm value, Debt Policy (DER) does not have a negative effect on Firm Value (PBV) in the manufacturing sector of basic materials. industry and chemicals on the IDX 2015-2018.

Keywords: Profitability (ROE), Firm Size, Debt Equity Ratio (DER)

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan/atau jasa untuk dijual. Menurut *theory of the firm*, tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Perusahaan dengan nilai perusahaan yang baik merupakan perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dan memiliki tingkat pengembalian yang baik pula. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, oleh karena itu perusahaan harus memperhatikan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dalam berinvestasi para investor maupun calon investor perlu mengumpulkan informasi sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Pada pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi baru. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang sangat kompleks, karena didalam perusahaan manufaktur tidak hanya menjual tetapi juga memproduksi barang tersebut. Sehingga bagi perusahaan manufaktur yang memiliki tingkat operasional tinggi akan membutuhkan dana yang lebih, untuk memenuhi kekurangan dana tersebut perusahaan membutuhkan pihak ketiga dalam pemenuhan pendanaannya. Untuk mendapatkan kepercayaan dari pihak-pihak ketiga atau investor maka perusahaan harus selalu menjaga nilai perusahaan dalam keadaan baik.

Tujuan perusahaan berusaha mendapatkan profit yang maksimal sehingga nilai perusahaan direfleksikan dengan harga sahamnya dipasar modal akan meningkat, Nilai perusahaan menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Nilai perusahaan dijadikan alat untuk mempengaruhi perspektif investor terhadap perusahaan, karena nilai perusahaan dipandang dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Semakin tinggi/meningkat nilai perusahaan, maka investor akan beranggapan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Setiap perusahaan mengharapkan agar nilai perusahaannya terus meningkat dan mengupayakan peningkatan tersebut agar kinerja perusahaan dapat dinilai baik oleh pemilik dan pihak luar yang berkepentingan dengan perusahaan, namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan dapat meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaannya secara cepat, karena realitanya masih banyak perusahaan yang terus menurun yang tergambarkan dari turunnya harga saham setiap tahunnya. maka dengan itu peneliti memilih Nilai perusahaan sebagai Variable Dependen karena Nilai Perusahaan dianggap penting oleh Investor dalam melakukan Investasi nya.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*, yang merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Adapun yang dimaksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan nilai bukunya, PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar dari pada nilai buku

perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila PBV dibawah nilai satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia memiliki rata-rata pertumbuhan harga saham yang paling tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia merupakan kelompok perusahaan industri yang semakin berkembang pesat dalam kegiatan bisnis dengan nilai transaksi yang sangat besar yang diwujudkan dengan tingkat harga sahamnya. Selain itu perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia merupakan jenis perusahaan yang paling banyak terdaftar dan paling aktif sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari pada perusahaan manufaktur sektor lainnya. Hal ini dapat dilihat bahwa perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia memiliki tingkat nilai perusahaan yang tinggi yang diwujudkan dengan tingginya tingkat harga sahamnya. Dengan begitu penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan membuktikan secara empiris pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015-2018.

KAJIAN TEORI

Profitabilitas Rasio

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan *asset* dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu meneghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan (Wikipedia, 2011). Sedangkan menurut Michelle dan Megawati (2005) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau *profit* yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba. Pada penelitian ini

penulis akan menghitung tingkat profitabilitas dengan menggunakan tolak ukur *Return on Equity* (ROE), Karena ROE lebih mencerminkan kemampuan perusahaan menggunakan modal dari setoran pemilik dan laba ditahan saja, sehingga lebih mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan asumsi tanpa hutang sekalipun.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, *log size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi umumnya terbagi menjadi tiga kategori, yaitu: perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). menurut Riyanto (2001) dalam Maryam (2014) ukuran Perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya Perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai Perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu Perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan dapat dengan mudah mengakses pasar modal dalam memperoleh pendanaan yang lebih besar untuk Perusahaannya, sehingga Perusahaan mampu mempunyai rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan Perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Namun, di sisi lain akan menimbulkan hutang yang banyak karena resiko perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya sangat kecil. Perusahaan yang menghasilkan laba lebih besar cenderung mempunyai laba ditahan lebih besar sehingga dapat memenuhi kebutuhan dananya untuk melakukan perluasan usaha atau penciptaan produk baru dari sumber pendanaan internal. Semakin besar laba ditahan, semakin besar kebutuhan dana yang bersumber dari *internal* perusahaan sehingga akan mengurangi penggunaan dana yang bersumber dari hutang.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan *eksternal* yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Menurut Munawir (2004). Terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang dengan hubungan terhadap nilai perusahaan yaitu Teori struktur modal dari Miller dan Modigliani (*Capital structure theory*). Pada teori ini mereka berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, *bankruptcy cost*, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka value yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. Setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, hutang dapat menghemat pajak yang dibayar (karena hutang

menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak) sehingga nilai perusahaan bertambah.

Selanjutnya *Trade off theory* Pada teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula resiko mereka untuk mengalami kesulitan keuangan karena membayar bunga tetap yang terlalu besar bagi para *debt holders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*bancruptcy cost of debt*).

Lalu Pendekatan teori keagenan (*Agency approach*) Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer sebenarnya adalah konsep *free cash flow*. Tetapi ada kecenderungan bahwa manajer ingin menahan sumber daya (termasuk *free cash flow*) sehingga mempunyai kontrol atas sumber daya tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan *terkait free cash flow*. Jika perusahaan menggunakan hutang maka manajer akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan (untuk membayar bunga).

Terakhir *Teori signalling* Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwasanya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan.

METODE

Jenis penelitian ini adalah menggunakan metode kuantitatif, dimana penelitian terhadap fenomena atau populasi diperoleh dari penelitian yang melalui pendekatan numerik dan proses penelitian diukur menggunakan analisis statistik. Kategori penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan suatu metode dengan angka-angka yang dapat dihitung maupun diukur dengan melakukan uji hipotesa melalui pengolahan dan pengujian data secara statistik yang diperoleh dari perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran keadaan yang sebenarnya. Dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi variabel independen dan variabel dependen. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data-data yang diambil atau diperoleh dari pihak lain, catatan atau sumber lain yang telah ada sebelumnya. Data laporan keuangan diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018, Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling dan diolah menggunakan Program *Eviews 9*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2015-2018. Peneliti menetapkan secara lebih rinci untuk memilih perusahaan-perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia yang melaporkan laporan keuangan dan annual report selama periode tahun 2015-2018 secara lengkap dan jelas untuk digunakan sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang berasal dari laporan keuangan dan annual report masing-masing perusahaan yang telah dipublikasikan dalam situs resmi. Berdasarkan pemilihan sampel penelitian yang sudah dijelaskan diatas, maka perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang dapat dijadikan sampel penelitian ini yaitu berjumlah 20 perusahaan. Dimana yang berarti jumlah data yang digunakan dalam periode penelitian adalah sebanyak 80 data.

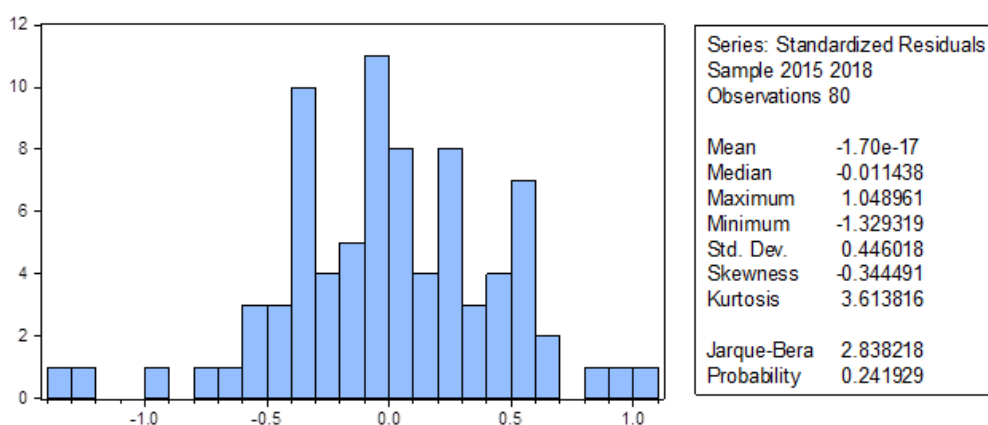
Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan pengujian hipotesis, dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan agar dapat melihat apakah dalam satu model regresi mempunyai data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal atau tidak normal. Jenis regresi yang baik pada perusahaan adalah yang memiliki distribusi datanya normal atau mendekati normal. Dasar pengambilan keputusan :

- a. Nilai signifikan atau probabilitas $< 0,05$. Distribusi adalah tidak normal.
- b. Nilai signifikan atau probabilitas $> 0,05$. Distribusi adalah normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber : Hasil olah data Eviews 9

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar 1 menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 2,838218 dan Probabilitas Sebesar 0.241929 maka lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$ sehingga H_0 diterima, artinya data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Artinya antar variabel independen yang satu dengan independen yang lainnya dalam model regresi tidak dapat saling berhubungan secara sempurna atau mendekati sempurna. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi atau hubungan diantara variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikoleniaritas didalam model regresi dapat lihat dibawah ini:

- a) Jikalau *Tolerance Value* > 10% dengan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadinya multikolineritas antara variabel bebas.
- b) Jikalau *Tolerance Value* < 10% & VIF > 10, sehingga disimpulkan bahwa terjadinya multikolineritas antara variable bebas.
- c) Apabila $R^2 < 0,80$ maka tidak terdapat multikolinearitas.
- d) Apabila $R^2 > 0,80$ maka terdapat multikolinearitas.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolineritas

	X ₁	X ₂	X ₃
X ₁	1.000000	0.142899	0.098240
X ₂	0.142899	1.000000	-0.311750
X ₃	0.098240	-0.311750	1.000000

Sumber : Hasil olah data Eviews 9

Berdasarkan hasil pada tabel 1 dapat terlihat bahwa hasil matriks korelasi dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi antara sesama variabel independen dalam penelitian ini berada pada kisaran angka dibawah 0,80 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat digunakan bertujuan menilai apakah dalam sebuah jenis regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada setiap pengamatan. Proses melakukan pengujian heteroskedastisitas pada analisis data panel ini menggunakan uji glejser. Uji glejser meregresikan variabel-variabel bebas terhadap residual absolut. Residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sementara absolut adalah nilai mutlaknya. Uji glejser ini hanya berlaku pada *fixed effect* dan *common effect* apabila proses pengolahan data dan model yang dipilih adalah *random effect* maka pengujian dapat dikatakan selesai. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu:

- a) Jika nilai probabilitas masing-masing variabel < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

- b) Jika nilai probabilitas masing-masing variabel $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Tabel 2. Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: D(RESABS)

Method: Panel Least Squares

Date: 01/08/21 Time: 21:15

Sample (adjusted): 2016 2018

Periods included: 3

Cross-sections included: 20

Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.173577	0.147192	1.179254	0.2433
X ₁	-0.011198	0.008347	-1.341651	0.1851
X ₂	-0.010172	0.041500	-0.245105	0.8073
X ₃	-0.046847	0.064075	-0.731127	0.4677
R-squared	0.052054	Mean dependent var		-0.018962
Adjusted R-squared	0.001272	S.D. dependent var		0.413239
S.E. of regression	0.412976	Akaike info criterion		1.133486
Sum squared resid	9.550750	Schwarz criterion		1.273109
Log likelihood	-30.00457	Hannan-Quinn criter.		1.188100
F-statistic	1.025039	Durbin-Watson stat		2.140374
Prob(F-statistic)	0.388542			

Sumber : Hasil olah data Eviews 9

Dari Tabel 2 di atas dapat dilihat bahwa pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat probabilitas pada masing-masing variabel independen (0,1851; 0,8073; 0,4677) lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan data dalam variabel penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas pada model penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Uji t digunakan penelitian untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*) yaitu yang terdiri dari *Profitabilitas, Firm Size, Return On Equity* terhadap variabel terikat (*dependent variable*) yaitu Nilai Perusahaan (PBV), Apabila t hitung yang diperoleh lebih besar dari t table berarti t hitung signifikan, artinya hipotesis diterima. Sebaliknya apabila t hitung yang diperoleh lebih kecil dari t table berarti t

hitung tidak signifikan artinya hipotesis di tolak. Selain itu pengujian ini bisa dilakukan dengan melihat p-value dari masing-masing variabel. Dasar pengambilan keputusan dalam uji t-statistik sebagai berikut:

- a. Jika nilai Sig. $< 0,05$ maka H_0 ditolak, dan menerima H_a
- b. Jika nilai Sig. $\geq 0,05$ maka H_0 diterima, dan menolak H_a

Tabel 3. Uji Hipotesis Secara Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.446739	0.477251	-0.936068	0.3532
X ₁	0.068708	0.013888	4.947098	0.0000
X ₂	0.040930	0.123384	0.331732	0.7413
X ₃	-0.133760	0.243684	-0.548906	0.5852

Sumber : Hasil olah data *Eviews 9*

1) Profitabilitas (ROE)

Pada table 6 dapat diketahui variabel Profitabilitas(ROE) memiliki probabilitas 0,0000 dimana nilai tersebut dibawah 0,05 dan memiliki nilai t-hitung 4.947098 . Hasil ini dapat menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh. Sehingga (H_1) dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan secara berturut-turut terdaftar dalam Periode 2015-2018.

2) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Pada table 6 dapat diketahui variabel Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) memiliki probabilitas 0.7413 dimana nilai tersebut diatas 0,05 dan memiliki nilai t-hitung 0.331732. Hasil ini dapat menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) tidak berpengaruh. Sehingga (H_2) dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan secara berturut-turut terdaftar dalam Periode 2015-2018.

3) Kebijakan Hutang (DER)

Pada table 6 dapat diketahui variabel Kebijakan Hutang (ROE) memiliki probabilitas 0.5852 dimana nilai tersebut diatas 0,05 dan memiliki nilai t-hitung -0.548906. Hasil ini dapat menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh. Sehingga (H_3) dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan secara berturut-turut terdaftar dalam Periode 2015-2018.

Uji Koefisien Determinasi (adjusted R square)

Menurut Santoso (2004:167), Koefisien Determinasi (R^2) dari hasil regresi berganda menunjukkan seberapa besar variabel dependen bisa dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya. Besarnya koefisien determinasi ini adalah sebesar 0 sampai 1, semakin mendekati 0, maka semakin kecil pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependennya, dan sebaliknya. Besarnya nilai *adjusted R square* antara $0 < 1$. Jika nilai *adjusted R²* semakin mendekati satu maka model yang diusulkan dikatakan baik karena semakin tinggi variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya.

Tabel 4. Uji R^2

R-squared	0.847608	Mean dependent var	0.135077
Adjusted R-squared	0.788790	S.D. dependent var	1.142540
S.E. of regression	0.525084	Akaike info criterion	1.785507
Sum squared resid	15.71564	Schwarz criterion	2.470339
Log likelihood	-48.42026	Hannan-Quinn criter.	2.060076
F-statistic	14.41069	Durbin-Watson stat	1.482884
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil olah data *Eviews 9*

Berdasarkan pada tabel diatas 7 hasil pengujian *adjusted R²* sebesar 0.788790 atau 78,89%. Nilai ini berarti bahwa Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (*Firm Size*), dan Kebijakan Hutang (DER) memberikan kontribusi 84,76% terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan 15,24% merupakan kontribusi dari variabel lain yang tidak diikut sertakan model penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas perusahaan Terhadap Nilai Prusahaan.

Berdasarkan penelitian hasil regresi ini pada tabel 4 dapat diketahui bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa suatu Perusahaan Makin tinggi laba, makin tinggi *return* yang diperoleh oleh investor. Tinggi rendahnya tingkat *return* yang mungkin diterima oleh investor biasanya mempengaruhi penilaian investor. Makin tinggi penilaian investor akan suatu saham, maka harga saham tersebut akan makin tinggi. Harga saham yang makin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Taswan dan Soliha dalam Jusriani (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Damayanti dan Munira (2019) Menyatakan semakin besar ROA maka semakin besar PBV., Dengan demikian menerima H_1 yang menyatakan bahwa *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap PBV. Semakin tinggi *Return on Asset* semakin tinggi efisiensi perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan. Dengan efisiensi yang tinggi, kinerja perusahaan menjadi baik. Hal ini akan meningkatkan minat pemegang saham untuk berinvestasi. Jika pe- megang saham yang ingin

berinvestasi di sebuah perusahaan banyak, maka akan dapat berdampak pada naiknya harga saham. Dengan harga saham yang tinggi maka akan meningkatkan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan.

Dalam penelitian ini Terdapat Kesesuaian bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa laba yang tinggi mengindikasikan bahwa prospek perusahaan adalah baik kedepannya yang kemudian dinilai oleh investor.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian hasil regresi ini pada tabel 4 dapat diketahui bahwa variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, semakin tinggi atau rendahnya ukuran perusahaan tidak terlalu mempengaruhi nilai perusahaan yang diperoleh perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hargiansyah (2015:4) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam menggunakan asset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaannya.

Hasil ini dapat disimpulkan bahwa suatu ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan merupakan sebuah penilaian yang dapat menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang diukur dengan menggunakan seperti *size*, total pendapatan, *total assets*, jumlah pegawai, nilai buku perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Ini biasanya digunakan untuk mewakili atau menandai suatu ukuran perusahaan, Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaan besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya (hutang) sudah terlunasi.

3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian hasil regresi ini pada tabel 4 dapat diketahui bahwa variabel Ukuran Perusahaan Tidak Memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa suatu kebijakan hutang dengan nilai perusahaan menjelaskan bahwa dimana tinggi rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan. Maka sebaiknya perusahaan tidak sepenuhnya dibiayai dengan hutang, agar perusahaan tidak menimbulkan risiko kebangkrutan semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) dalam Atmaja (2003) menyatakan bahwa rasio hutang tidak relevan dan tidak ada hubungannya dengan struktur modal yang optimal. Nilai perusahaan bergantung pada arus kas yang akan dihasilkan dan bukan pada rasio hutang dan ekuitas. Inti dari teori ini adalah tidak ada rasio hutang yang optimal dan rasio hutang tidak menjelaskan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006) kebijakan hutang memiliki keunggulan dan kelemahan. Penggunaan modal hutang akan menguntungkan apabila iklim bisnis baik

sehingga manfaat dari penggunaan hutang akan lebih besar dari biaya bunga, namun demikian dalam iklim bisnis yang tidak menentu manfaat dari penggunaan hutang bisa lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati, Gatot Nazir dan Ria Putri (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil Penelitian ini menunjukkan tanda negatif pada penelitian ini, menunjukkan bahwa kebijakan hutang berbanding terbalik dengan nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Tidak signifikannya kebijakan hutang dengan nilai perusahaan menjelaskan bahwa dimana tinggi rendahnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan. Maka sebaiknya perusahaan tidak sepenuhnya dibiayai dengan hutang, agar perusahaan tidak menimbulkan risiko kebangkrutan semakin tinggi, Analisis regresi menunjukkan bahwa DER tidak memiliki hubungan terhadap PBV, yang berarti jika DER meningkat maka PBV akan meningkat juga. Arah koefisien regresi variabel DER bertanda positif yang berarti bahwa peningkatan DER justru akan meningkatkan PBV. Mengindikasikan bahwa kebijakan hutang bukan dinilai sebagai sesuatu yang terlalu mengkhawatirkan perusahaan. Dalam hal ini kebijakan menambah hutang dipandang sebagai sebuah sinyal pertumbuhan perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis serta pembahasan yang dilakukan, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian, variabel ukuran Profitabilitas memiliki berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap Nilai Perusahaan.
2. Berdasarkan hasil pengujian, variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif namun tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Berdasarkan hasil pengujian, variabel Kebijakan Hutang tidak berpengaruh dengan arah Negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, demi menyempurnakan penelitian ini dan mengembangkan ilmu pengetahuan, maka penulis memberikan beberapa saran yang perlu diperhatikan terkait dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Bagi investor maupun calon investor diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dapat menjadi acuan dalam

berinvestasi, membantu menilai perusahaan yang baik untuk menjadi tempat berinvestasi yang menguntungkan di masa yang akan datang.

2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan manufaktur sektor bahan dasar industri dan kimia khususnya manajemen perusahaan agar lebih memperbaiki dan memperhatikan beberapa variabel-variabel seperti, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan nantinya yang akan menjadi tolak ukur investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Memperhatikan kembali dalam keputusan membagikan Dividen sehingga seimbang dengan laba yang bisa dimanfaatkan kembali untuk operasi perusahaan. Hasil penelitian ini semoga dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengambil tindakan yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Untuk penelitian-penelitian selanjutnya hendaknya menambah variabelvariabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena masih banyak variabel-variabel yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, untuk periode pengamatan hendaknya melakukan pengamatan dengan periode yang lebih lama dan memperluas cakupan sampel agar lebih mewakili perusahaan go public yang terdapat di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Aida, N. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2015. *Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 12(02), 33-44.
- Anggita, N., Salim, M. A., & Wahono, B. (2018). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2017). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 7(14).
- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201-224.
- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2019, December). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2018. In *Seminar Nasional Inovasi dalam Penelitian Sains, Teknologi dan Humaniora-InoBali* (pp. 574-585).
- Damayanti, A., & Munira, M. (2019). DETERMINAN FAKTOR INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA. *InFestasi*, 15(1), 32-45.
- Damayanti, A., Rianto, R. (2020). PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Journal Competency of Business*, Vol. 4(2), 53-67. <https://doi.org/10.47200/jcob.v4i2.700>
- Darmadji, Tjiptono, and HENDY FAKHRUDDIN.(2012). Pasar Modal Indonesia. Edisi Ketiga. Salemba Empat. Jakarta.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137-146.

- Firdaus, Aziz M. (2012). *Metode Penelitian*. Tangerang: Jelajah Nusa.
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Bisnis*, 3(1), 1-10.
- Imam, Ghazali dan Ratmono, Dwi. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348.
- Martono, Nanang. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT Raya Grafindo Persada.
- Pakekong, M. I., Murni, S., & Van Rate, P. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 7(1).
- RIDWAN, M., Salim, M. A., & Priyono, A. A. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 8(04).
- Sihotang, D. R., & Saragih, J. L. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 3(1), 25-46.
- Sinaga, F. F. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *BISMA: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 13(1), 43-51.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Ulya, H. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*.
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, C., & Sugiarti, D. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010-2014). *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 156-164.
- Wati, Lela Nurlaela. (2018). *Metodologi Penelitian Terapan*. Bekasi: CV. Pustaka Amri.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Yustitianiingrum, I. Y. (2013). *PENGARUH DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA* (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Semarang).