

Peran Mediasi Profitabilitas Hubungan Antara Peluang Tumbuh Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Retno Agustine P¹, Survival², Mulyono³

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Manajemen, Universitas Widyagama Malang,
retnoagustine12@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Manajemen, Universitas Widyagama Malang, survivaluwg@yahoo.com

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Prodi Manajemen, Universitas Widyagama Malang, mulyono.uwg@gmail.com

Presenting Author: retnoagustine12@gmail.com

*Corresponding Author: survivaluwg@yahoo.com

Abstrak

Artikel ini menjelaskan peran mediasi profitabilitas hubungan antara peluang tumbuh perusahaan, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada sektor industrial yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor industri yang tercatat di Bursa Efek Indonesia per tanggal 19 Januari 2021, yang berjumlah 50 perusahaan. Sedangkan periode penelitian selama 6 tahun (2015-2020). Sampel didasarkan pada metode purposive sampling dengan beberapa kriteria yang menghasilkan 102 data panel. Penelitian menggunakan model path analysis dengan regresi data panel. Berdasarkan data mentah atau data primer yang terkumpul, kemudian diproses melalui Software Eviews 7 yang menghasilkan informasi/data untuk keperluan uji statistik parametrik atau pengujian hipotesis.

Kata Kunci: Peluang Tumbuh Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

Abstract

This article describes the role of profitability mediation between the company's growing opportunities, debt-to-value policies in the industrial sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2020. The population of this study is an industrial sector company listed on the Indonesia Stock Exchange as of January 19, 2021, which amounted to 50 companies. While the research period for 6 years (2015-2020). The sample is based on a purposive sampling method with several criteria that resulted in 102 panel data. The study used a path analysis model with regression panel data. Based on raw data or primary data collected, then processed through Eviews Software 7 which produces information / data for the purposes of parametric statistical tests or hypothesis testing.

Keywords: Company Growth Opportunities, Debt Policy, Profitability, Company Value.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan tentunya memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai. Salah satu tujuan dari perusahaan yaitu memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham (Harmono, 2017). Guna mewujudkan tujuan tersebut, perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan, karena semakin tinggi nilai perusahaan berarti semakin tinggi juga kemakmuran dari pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan setiap perusahaan, karena akan memberikan dampak positif bagi perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham, jika suatu perusahaan memiliki harga saham yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mampu dari segi keuangan, ini akan menumbuhkan kepercayaan investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus kedepannya. Peningkatan nilai perusahaan akan tercapai apabila adanya kerjasama antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak *stakeholder* dalam mengambil keputusan-keputusan yang menyangkut tentang keuangan perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini difokuskan pada sektor *industrials* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor *industrials* atau sektor perindustrian mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa yang secara umum dikonsumsi oleh industri, bukan oleh konsumen. Produk dan jasa dihasilkan merupakan produk dan jasa final dan bukan produk yang harus diolah lagi seperti bahan baku. Industri ini mencakup produsen barang kedirgantaraan, pertahanan, produk bangunan, produk kelistrikan, mesin. selain itu industri ini juga mencakup penyedia jasa komersial - seperti percetakan, pengelola lingkungan, pemasok barang dan jasa industri - dan jasa profesional - seperti jasa personalia dan jasa penelitian - untuk keperluan industri (IDX, 2021).

Pemilihan sektor *industrials* sebagai objek penelitian cukup menarik karena adanya fluktuasi indeks harga saham pada sektor tersebut dalam jangka pendek. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yang salah satunya adalah peluang tumbuh perusahaan (Indasari & Yadnyana, 2018). Peluang tumbuh perusahaan (*growth opportunity*) merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Perusahaan dengan peluang tumbuh perusahaan yang tinggi cenderung melakukan pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah *underinvestment* yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan (Chen, 2004). Peningkatan kesejahteraan pemegang saham dan peningkatan nilai perusahaan akan berpengaruh pada peluang tumbuh perusahaan bagi sebuah perusahaan di masa depan. Kemudian, selain peluang tumbuh perusahaan, ada faktor kebijakan hutang yang juga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dalam hubungannya pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, ada banyak penelitian yang sudah dilakukan, diantaranya adalah Rosyid (2017). Penelitian tersebut menyebutkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan negatif secara parsial terhadap nilai perusahaan, hal ini membuktikan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Selanjutnya, ada faktor lain selain peluang tumbuh perusahaan dan kebijakan hutang yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor tersebut adalah profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai suatu perusahaan karena prospek perusahaan yang baik akan diperoleh dari profit yang tinggi oleh sebab itu akan banyak investor yang berpartisipasi didalamnya sehingga permintaan saham akan semakin meningkat (Mardiyati, *et. al.*, 2012).

Hasil penelitian empiris telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas

terhadap nilai perusahaan. Barus (2018) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian Saraswati (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ditemukan pula hasil yang berbeda dari kedua peneliti tersebut, bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, ROE, dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Prastiyo, 2017).

KAJIAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Menurut Keown *et al.* (2004), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Sementara menurut Sujoko & Soebiantoro (2007), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga prospek perusahaan di masa yang akan datang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin & Hadianto, 2001). Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Wiagustini, 2014).

Peluang Tumbuh Perusahaan

Bagi perusahaan yang terus bertumbuh, tentu saja diikuti dengan tambahan investasi di berbagai bidang. Investasi memerlukan modal untuk tambahan kas untuk investasi dalam piutang, persediaan maupun asset tetap. Tambahan modal ini akan mengakibatkan adanya kewajiban untuk membayar kembali dengan imbalan jasa yang harus disediakan bagi pemilik modal. Setiap keinginan untuk meningkatkan pertumbuhan Perusahaan, maka haruslah diikuti dan dimulai dengan perencanaan yang matang serta kerja keras untuk merealisasinya. Dalam perencanaan akan disusun hal-hal apa saja yang akan dilakukan ke depan. Perencanaan yang menghasilkan rencana, yang merupakan pedoman bagi manajemen untuk melaksanakan kegiatannya (Kasmir, 2019). Peluang tumbuh perusahaan (*growth opportunity*) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan dengan melihat perubahan total aktiva atau penjualan yang dimiliki perusahaan dari tahun sebelumnya (Mai, 2006).

Kebijakan Hutang

Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan bagian dari penentuan struktur modal yang optimal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan utang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Hanafi, 2014).

Profitabilitas

Profit dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan elemen penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan untuk dapat bersaing di pasar. Setiap

perusahaan mengharapkan profit yang maksimal. Laba merupakan alat ukur utama kesuksesan suatu perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang oleh perusahaan. Menurut Sutrisno (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Profitabilitas menurut Harahap (2015) adalah menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya. Sedangkan menurut Brigham & Houston (2011) profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada didalam perusahaan itu sendiri.

METODE PENELITIAN

Jika ditinjau dari metode analisisnya, dimana penelitian ini dianalisis untuk mengetahui peran mediasi profitabilitas hubungan antara peluang tumbuh perusahaan, kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini merupakan penelitian verifikatif. Menurut Sugiyono (2014) penelitian verifikatif merupakan suatu metode penelitian yang ditunjuk untuk menguji teori dan penelitian ini akan mencoba menghasilkan informasi ilmiah baru yakni status hipotesis yang berupa kesimpulan apakah suatu hipotesis diterima atau ditolak. Kemudian Masyhuri & Zainuddin (2010) mengatakan metode verifikatif adalah memeriksa benar tidaknya apabila dijelaskan untuk menguji suatu cara dengan atau tanpa perbaikan yang telah dilaksanakan di tempat lain dengan mengatasi masalah yang serupa dengan kehidupan. Penelitian dengan metode verifikatif seperti dijelaskan di atas, menggunakan model *path analysis* dengan regresi data panel. Berdasarkan data mentah atau data primer yang terkumpul dari Bursa Efek Indonesia (BEI), kemudian diproses melalui *Software Eviews 7* yang menghasilkan informasi/data untuk keperluan uji statistik parametrik atau pengujian hipotesis.

Definisi Operasional Variabel

Peluang Tumbuh Perusahaan (X1)

Menurut Mai (2006), peluang tumbuh perusahaan (*growth opportunity*) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan dengan melihat perubahan total aktiva atau penjualan yang dimiliki perusahaan dari tahun sebelumnya. Pengukuran variabel Peluang Tumbuh Perusahaan (X1) mengacu pada pendapat Brigham & Houston (2011) yang dapat diproksikan dengan salah satunya adalah *Growth Assets* (GA), dengan rumus sebagai berikut:

$$GA = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

Kebijakan Hutang (X2)

Menurut Hanafi (2014), kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Pengukuran variabel Kebijakan Hutang (X2) merujuk pada pendapat Van Horne & Wachowicz (2012) yang dapat diproksikan dengan salah satunya adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Profitabilitas (Z)

Menurut Sutrisno (2013), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja didalamnya. Pengukuran variabel Profitabilitas (Z) merujuk pada pendapat Kasmir, (2019) yang dapat diproksikan dengan salah satunya adalah *Return on Equity* (ROE), dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Nilai Perusahaan (Y)

Menurut Sujoko & Soebiantoro (2007), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Pengukuran variabel Nilai Perusahaan (Y) merujuk pada pendapat Weston & Copeland (2008) yang dapat diproksikan dengan salah satunya adalah *Tobin's Q*, dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2	Z
Mean	1.543922	0.060686	1.148137	0.073922
Median	1.110000	0.040000	0.820000	0.080000
Maximum	7.640000	0.640000	6.890000	2.450000
Minimum	0.200000	-0.560000	-3.130000	-0.990000
Std. Dev.	1.273500	0.189842	1.461899	0.297838
Skewness	2.182302	0.702360	1.102066	4.436542
Kurtosis	8.876718	5.063348	7.744935	42.45502
Jarque-Bera	227.7388	26.48023	116.3336	6950.578
Probability	0.000000	0.000002	0.000000	0.000000
Sum	157.4800	6.190000	117.1100	7.540000
Sum Sq. Dev.	163.8020	3.640052	215.8519	8.959431
Observations	102	102	102	102

Sumber: Data diolah (2021)

Tabel 1 menunjukkan bahwa variabel Y dalam penelitian ini adalah nilai *Tobins'Q* (Q) yang merupakan proksi dari Nilai Perusahaan saham sektor *industrials* memiliki nilai minimum 0.20 dan nilai maksimum sebesar 7.64 dengan nilai median sebesar 1.11 serta standar deviasi sebesar 1.27. Selama tahun 2015-2020, rata-rata Nilai Perusahaan saham sektor *industrials* sebesar 1.54. Variabel X1 dalam penelitian ini adalah nilai *Growth Assets* (GA) yang merupakan proksi dari Peluang Tumbuh Perusahaan saham sektor *industrials* memiliki nilai minimum -0.56 dan nilai maksimum sebesar 0.64 dengan nilai median sebesar 0.14 serta standar deviasi sebesar 0.19. Selama tahun 2015-2020, rata-rata Peluang Tumbuh Perusahaan sektor *industrials* sebesar 0.06.

Variabel X2 dalam penelitian ini adalah nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan proksi dari Kebijakan Hutang saham sektor *industrials* memiliki nilai minimum -

3.13 dan nilai maksimum sebesar 6.89 dengan nilai median sebesar 0.82 serta standar deviasi sebesar 1.46. Selama tahun 2015-2020, rata-rata Kebijakan Hutang sektor *industrials* sebesar 1.15. Variabel Z dalam penelitian ini adalah nilai *Return on Equity* (ROE) yang merupakan proksi dari Profitabilitas saham sektor *industrials* memiliki nilai minimum -0.99 dan nilai maksimum sebesar 2.45 dengan nilai median sebesar 0.08 serta standar deviasi sebesar 0.30. Selama tahun 2015-2020, rata-rata Profitabilitas sektor *industrials* sebesar 0.07.

Hasil Uji Stasioner

Uji stasioneritas digunakan untuk menguji data *time series* agar data yang digunakan bersifat *flat*, tidak mengandung komponen *trend*, dengan keragaman konstan dan tidak terjadi fluktuasi periodik. Uji yang digunakan adalah uji *unit root test* yang dikembangkan oleh Dickey-Fuller (Winarno, 2015). Berdasarkan data yang diperoleh dari saham sektor *industrials* periode 2015-2020, maka hasil uji stasioneritas data melalui pengujian *unit root* tingkat *1st difference* dan *2st difference* adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Stasioner

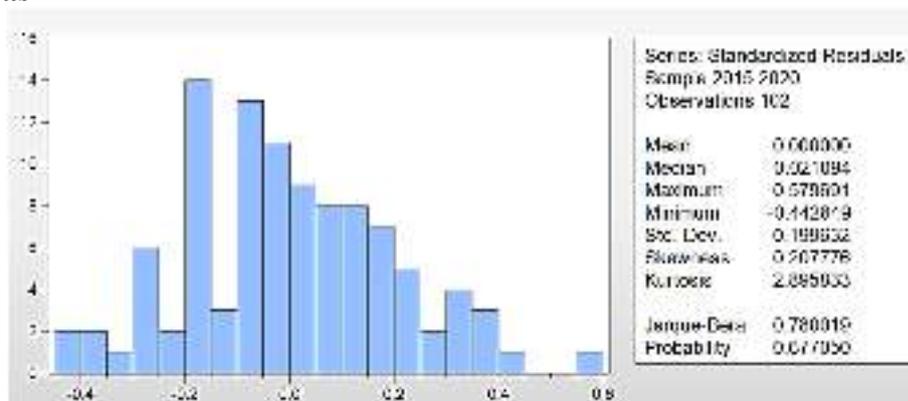
<i>ADF - Fisher Chi-square</i>	Y	X1	X2	Z
<i>Statistic</i>	97.3932	77.3983	55.7978	85.9937
<i>Prob</i>	0.0000	0.0000	0.0106	0.0000

Sumber: Data diolah (2021)

Dari hasil uji stasioneritas pada tabel 2, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian telah stasioner karena nilai *Prob ADF - Fisher Chi-square* lebih kecil dari 0.05.

Hasil Uji Asumsi Klasik

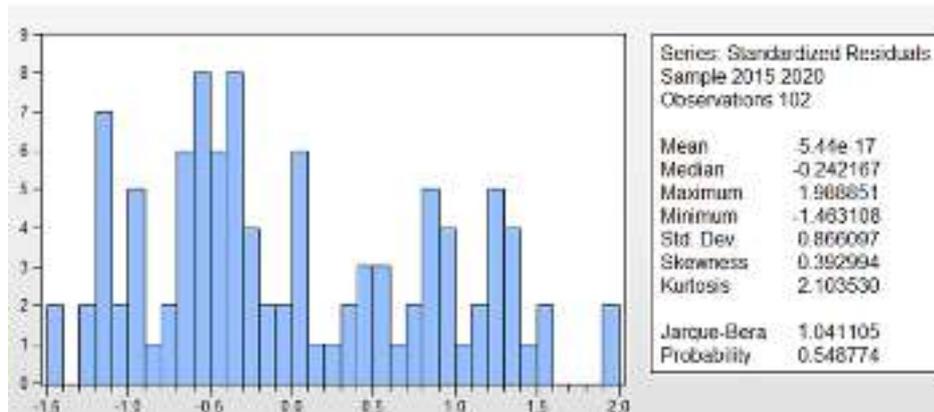
Uji Normalitas



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas Persamaan 1

Sumber: Data diolah (2021)

Gambar 1 di atas, menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* (J-B) adalah lebih kecil dari 2, yaitu sebesar 0.780019 dengan nilai probability sebesar $0.677050 > 0.05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa data yang diolah dalam model regresi persamaan 1 adalah berdistribusi normal.



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas Persamaan 2
Sumber: Data diolah (2021)

Gambar 2 di atas, menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* (J-B) adalah lebih kecil dari 2, yaitu sebesar 1.041105 dengan nilai probability sebesar $0.548774 > 0.05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa data yang diolah dalam model regresi persamaan 2 adalah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 1

	X1	X2	Z
X1	1.000000	0.067388	0.024922
X2	0.067388	1.000000	-0.400893
Z	0.024922	-0.400893	1.000000

Sumber: Data diolah (2021)

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 3 di atas, menunjukkan perbandingan nilai koefisien korelasi antar variabel yang menghasilkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian memiliki nilai di bawah 0.89, dimana hal ini menunjukkan bahwa data yang diolah dalam persamaan 1 tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan 2

	Y	X1	X2	Z
Y	1.000000	0.318927	-0.076058	0.197558
X1	0.318927	1.000000	0.067388	0.024922
X2	-0.076058	0.067388	1.000000	-0.400893
Z	0.197558	0.024922	-0.400893	1.000000

Sumber: Data diolah (2021)

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.4 di atas, menunjukkan perbandingan nilai koefisien korelasi antar variabel yang menghasilkan bahwa seluruh variabel dalam penelitian memiliki nilai di bawah 0.89, dimana hal ini menunjukkan bahwa data yang diolah dalam persamaan 2 tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1

Dependent Variable: RESID01				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 08/18/21 Time: 00:15				
Sample: 2015 2020				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 102				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.47E-16	0.018736	-4.52E-14	1.0000
X1	-4.12E-17	0.044339	-9.28E-16	1.0000
X2	7.40E-16	0.015353	4.82E-14	1.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.000000	Mean dependent var	1.63E-18	
Adjusted R-squared	-0.216867	S.D. dependent var	0.199632	
S.E. of regression	0.220217	Sum squared resid	4.025138	
F-statistic	0.000000	Durbin-Watson stat	2.208619	
Prob(F-statistic)	1.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.000000	Mean dependent var	1.09E-18	
Sum squared resid	6.462725	Durbin-Watson stat	3.187156	

Sumber: Data diolah (2021)

Dari tabel 5 di atas terlihat bahwa variabel X1 dan X2 tidak signifikan terhadap variabel residualnya, yang ditandai dengan nilai *Prob.* X1 dan X2 sebesar $1.0000 > 0.05$. Dengan demikian dapat dikatakan model regresi persamaan 1 tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan 2

Dependent Variable: RESID01				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 08/18/21 Time: 01:22				
Sample: 2015 2020				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 102				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	t			
C	2.53E-15	0.059797	4.23E-14	1.0000
X1	-1.63E-15	0.210870	-7.72E-15	1.0000
X2	-1.79E-15	0.041487	-4.32E-14	1.0000
Z	-5.26E-15	0.181582	-2.90E-14	1.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.000000	Mean dependent var		-1.96E-17
Adjusted R-squared	-0.231707	S.D. dependent var		0.866097
S.E. of regression	0.961214	Sum squared resid		75.76250
F-statistic	1.62E-15	Durbin-Watson stat		1.515871
Prob(F-statistic)	1.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.000000	Mean dependent var		-2.04E-17
Sum squared resid	80.68487	Durbin-Watson stat		1.004500

Sumber: Data diolah (2021)

Dari tabel 6 di atas terlihat bahwa variabel X1, X2 dan Z tidak signifikan terhadap variabel residualnya, yang ditandai dengan nilai *Prob.* X1, X2 dan Z sebesar $1.0000 > 0.05$. Dengan demikian dapat dikatakan model regresi persamaan 2 juga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi Persamaan 1 dan 2

Keterangan	Persamaan 1	Persamaan 2
d*	2.208619	1.815871
dL	1.6376	1.6174
dU	1.7175	1.7383
4-dU	2.2825	2.2617
4-dL	2.3624	2.3826

* Nilai *Durbin-Watson stat* yang diperoleh dari model *Fixed Effect* yang terpilih

Sumber: Data diolah (2021)

Untuk persamaan 1, dari tabel 7 diketahui nilai d sebesar 2.208619, nilai dU sebesar 1.7175 dan nilai 4-dU sebesar 2.2825, sehingga $1.7175 < 2.208619 < 2.2825$. Dengan demikian dapat dikatakan untuk persamaan 1 tidak terjadi masalah autokorelasi.

Untuk persamaan 2, dari tabel 7 diketahui nilai d sebesar 1.815871, nilai dU sebesar 1.7383 dan nilai 4-dU sebesar 2.2617, sehingga $1.7383 < 1.815871 < 2.2617$. Dengan demikian dapat dikatakan untuk persamaan 2 juga tidak terjadi masalah autokorelasi.

PEMBAHASAN

Pengaruh Peluang Tumbuh Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menyebutkan bahwa peluang tumbuh perusahaan yang meningkat tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu Hermuningsih (2013), bahwa peluang pertumbuhan secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian juga tidak sesuai dengan penelitian terdahulu lainnya Indasari & Yadnyana (2018), dimana *growth opportunity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menyebutkan bahwa profitabilitas yang meningkat mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu Barus (2018), bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*). Namun hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian terdahulu Yanti *et al.* (2018), dimana profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Peluang Tumbuh Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis menyebutkan bahwa peluang tumbuh perusahaan yang meningkat mampu meningkatkan profitabilitas. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian terdahulu Setiawan (2009), bahwa *growth opportunity* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Begitu juga dengan hasil penelitian terdahulu Alviani & Sufyani (2020), dimana peluang tumbuh berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis menyebutkan bahwa kebijakan hutang mampu mempengaruhi profitabilitas. Dalam penelitian terdahulu Sholeha (2020) disebutkan bahwa *short term debt* secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*. Namun *long term debt* dan *total debt* secara langsung tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (*return on equity*). Dalam penelitian Mainul *et al.* (2018), bahwa *debt policy* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *profitability*.

Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan Antara Peluang Tumbuh Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menyebutkan bahwa profitabilitas berperan dalam memediasi hubungan antara peluang tumbuh perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu Saraswati (2017), bahwa profitabilitas tidak dapat menjadi mediator antara pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan Antara Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berperan dalam memediasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian terdahulu Barus (2018), bahwa profitabilitas dapat menjadi mediator antara pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan data, peneliti memperoleh kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian mengenai Peran Mediasi Profitabilitas Hubungan Antara Peluang Tumbuh Perusahaan, Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Industrials yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020), sebagai berikut: Peluang tumbuh perusahaan yang meningkat tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan; Kebijakan hutang yang meningkat tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan; Profitabilitas yang meningkat mampu meningkatkan nilai perusahaan; Peluang tumbuh perusahaan yang meningkat mampu meningkatkan profitabilitas; Kebijakan hutang mampu mempengaruhi profitabilitas; Profitabilitas berperan dalam memediasi hubungan antara peluang tumbuh perusahaan terhadap nilai perusahaan; dan Profitabilitas tidak berperan dalam memediasi hubungan antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Adapun saran yang dapat diberikan dari penelitian ini diantaranya adalah sebagai pelaku pasar modal dengan kondisi sekarang ini haruslah bisa memilih dan menganalisis informasi-informasi yang ada dan harus relevan serta jelas fakta dan keberadaannya untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan suatu keputusan sebelum berinvestasi. Selain memantau pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham ketika berinvestasi juga perlu memperhatikan faktor internal seperti kinerja perusahaan dan faktor eksternal seperti faktor ekonomi, politik, dan kondisi pasar. Bagi peneliti selanjutnya disarankan agar mengambil variabel lain ataupun objek lain yang berbeda agar dapat mengembangkan penelitian mengenai suatu peristiwa tertentu yang sedang terjadi pada saat itu dan pengaruhnya bagi perusahaan.

REFERENSI

- Ajija, S.R., Sari, D.W., Setianto, R.H., & Primanti, M.R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Alviani, T., & Sufyani, M.A. (2020). Peluang Tumbuh, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 13(1): 41-51.
- Ansofino., Jolianis., Yolamalinda., & Arfilindo, H. (2016). *Buku Ajar Ekonometrika*. Yogyakarta: Deepublish.
- Atmaja, L. S. (1999). *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: Andi Offset.
- Barus, P.N. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Strata 1 Manajemen Ekstensi, Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Basuki, A.T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: Rajagrafindo Persada.
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2016). *Research Methods for Business: A skill Building Approach*. 7th. Edition. New York: John Wiley and Sons Inc.
- Brigham, E.F., & Daves, R.P. (2010). *Intermidate Financial Management*. Tenth Edition. Cengage. Learning: South Western.
- Brigham, E.F., & Gapenski, L.C. (2006). *Intermediate Financial Management*. 7th Edition. New York, Sea Harbor Drive: The Dryden Press.
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, C.K. (2004). Research on Impacts of Team Leadership on Team Effectiveness. *The Journal of American Academy of Business Cambridge*: 266-278.
- Christiawan, Y.J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1): 1-8.
- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Fakhrudin, M., & Hadianto, M.S. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku Satu. Jakarta: Elekmedia Komputindo Kelompok Gramedia.
- Fama, E.F., & French, K.R. (1995). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal of Finance*, 47(2): 427-465.