



**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN
KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi yang Tercatat Di BEI Tahun 2013-
2017)**

Oleh :

Novi Anggita*)

M. Agus Salim)**

Budi Wahono*)**

novianggita99@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of profitability, company size, debt policy partially on the value of manufacturing companies. The technique used in sampling is purposive sampling technique, the technique of determining sample is consideration of certain criteria. The analysis technique used is descriptive quantitative using multiple linear regression analysis and also through t test using the SPSS program.

Based on the results of the data analysis partially shows that profitability has a positive and not significant effect on firm value, firm size has no significant positive effect on firm value and debt policy has no significant positive effect on firm value. Based on the research results obtained to the company it is suggested that it can improve the performance of fiber companies financial performance so that the prospects of investors towards the company will be better. To investors, the authors suggest that they be more careful and selective in making decisions to invest.

Keywords: *Profitability, Company Size and Debt Policy and the Value of the Company.*

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Pertumbuhan dan perkembangan perusahaan pun selalu berada dalam situasi ketat dengan pesaingnya. Peningkatan mutu dan keberadaan perusahaan tersebut menjadi alasan perusahaan untuk berada pada posisi atas dari pesaingnya. Untuk memperoleh tingkat profitabilitas yang diinginkan, sebuah perusahaan pasti menjalankan bermacam bentuk kegiatan pada periode yang ditentukan agar memenuhi keperluan konsumen di taraf penjualan dan kekayaan perusahaan serta modal saham.

Kebijakan hutang adalah suatu alternatif sumber modal perusahaan tidak hanya saham yang dijual pada pasar modal. Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi mudahnya sebuah perusahaan untuk mendapatkan pinjaman modal. Suatu perusahaan yang besar memiliki aktiva yang besar pula dan bisa diajukan sebagai jaminan ke asal permodalan. Jadi, ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi jalannya suatu perusahaan agar mendapatkan permodalan.

TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2013-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2013-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2013-2017.

TINJAUAN TEORI

Profitabilitas

Menurut Sudana (2015:25) mengatakan:

Profitabilitas suatu perusahaan berpengaruh terhadap keputusan pemegang saham atas penanaman modal yang akan dilakukan. Tingkat ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat menarik para pemegang saham untuk menginvestasikan dana yang dapat digunakan untuk ekspansi, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para penanam modal berpikir ulang saat berinvestasi pada perusahaan tersebut, profitabilitas merupakan indikator untuk memenuhi kewajiban perusahaan terhadap investor.

Keterkaitan profitabilitas dengan keputusan investasi yakni untuk mengatur anggaran dan mekanisme laba. Rasio dari profitabilitas perusahaan ini yaitu *Return On Investment* (ROI). Menurut Kasmir (2014:196). “Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba (keuntungan)”. Jadi, profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan bersih dari kinerja yang dikerjakan pada periode akuntansi.

Ukuran Perusahaan

Sartono (2001:249) mengatakan bahwa “Perusahaan yang besar juga telah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula”.

Ukuran perusahaan sebagai gambaran dari total aset yang terdapat di dalam perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menjadi cerminan bahwa perusahaan tersebut berada dalam posisi pertumbuhan dan perkembangan yang baik sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dan berpengaruh pada minat investor untuk melakukan investasi. Sederhananya, besarnya ukuran perusahaan akan menjadi tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki aset yang banyak dan tentu memerlukan pada biaya yang banyak pula guna menjalankan aktivitas operasionalnya.

Kebijakan Hutang

Brigham and Houston (2011:78) “Kebijakan hutang adalah tindakan manajemen perusahaan terkait siapa yang akan mendanai perusahaan dengan menggunakan sumber modal yang berasal dari hutang”.

Hutang dikatakan sebagai bagian sumber permodalan dari luar yang didapatkan perusahaan guna menjalankan aktivitas operasionalnya. Kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*. Dari ulasan di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa kebijakan hutang adalah sebuah kebijakan yang diambil untuk upaya pendanaan kegiatan operasional perusahaan.

Nilai Perusahaan

“Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan” (Wahyudi dan Pawestri, 2006). “Tujuan memaksimalkan harga saham tidak berarti bahwa para manajer harus berupaya mencari kenaikan nilai saham dengan mengorbankan para pemegang obligasi” (Noerirawan, 2012).

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur subsektor farmasi yang tercatat di BEI tahun pada tahun 2013-2017 yang berjumlah 10 perusahaan.

Sampel

Adapun kriteria dalam pengambilan sampel antara lain:

1. Perusahaan yang mendapat laba bersih positif pada tahun 2013-2017.
2. Perusahaan yang memiliki aset lebih dari Rp. 100.000.000.
3. Perusahaan yang memiliki pinjaman lebih dari Rp. 100.000.000.

Berdasarkan kriteria di atas maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 6 perusahaan farmasi yang tercatat di BEI pada tahun 2013-2017.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kesanggupan sebuah perusahaan agar memperoleh keuntungan pada suatu periode yang ditentukan. Pada rasio keuangan ini untuk mengukur Investasi peneliti menggunakan rasio *Return On Investment*.

ROI diperoleh dengan cara:

$$ROI = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Asset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dikatakan sebagai gambaran total aset pada perusahaan. Penelitian ukuran perusahaan dapat diukur dengan tolak ukuran total aset.

Sehingga ukuran perusahaan dapat dihitung:

$$\text{Firm size} = \ln \sum \text{Assets}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah suatu ketetapan utamapada aktivitas perusahaan. Di mana kebijakan hutang menjadi bagian dalam kebijakan permodalan suatu perusahaan tersebut yang digunakan sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan hutang dapat dirumuskan:

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

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan proksi yaitu:

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

| | | Unstandardized Residual |
|--------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 30 |
| Normal Parameters(a,b) | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 1,36930569 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,146 |
| | Positive | ,146 |
| | Negative | -,143 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | ,799 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,546 |

Berdasarkan tabel tersebut, nilai uji *Kolmogorov-Smirnov Z* menunjukkan nilai sebesar $0,546 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model terdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | | |
| | Ln_X1 | ,442 | 2,264 |
| | Ln_X2 | ,851 | 1,175 |
| | Ln_X3 | ,400 | 2,500 |

Berdasarkan Tabel di atas bahwa variabel bebas dalam penelitian ini mempunyai nilai *Tolerance* $> 0,1$ dan nilai *VIF* < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa model tidak melanggar asumsi multikolinieritas.

2. Uji Heteroskedastisitas

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 2,505 | 1,154 | | 2,171 | ,039 |
| | Ln_X1 | ,088 | ,197 | ,114 | ,446 | ,659 |
| | Ln_X2 | -,109 | ,071 | -,286 | -1,549 | ,133 |
| | Ln_X3 | -,604 | ,407 | -,400 | -1,485 | ,150 |

Berdasarkan nilai signifikansi dari 3 variabel tersebut, dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami masalah heteroskedastisitas, karena tingkat signifikansi semua variabel independen lebih besar dari 0,05.

3. Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|---------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,691(a) | ,477 | ,417 | 1,44615 | 1,296 |

Berdasarkan output tersebut, diketahui nilai *Durbin Watson* (DW) yaitu sebesar 1,296. Selanjutnya dicari nilai dU dan dL dengan n = 30 dan k = 3 diperoleh:

$$dL = 1,2138$$

$$dU = 1,6498$$

$$4 - dL = 4 - 1,2138 = 2,7862$$

$$4 - dU = 4 - 1,6498 = 2,3502 \text{ maka DW statistik terletak pada range:}$$

Hasil Pengujian DW Statistik

| | Range | Keterangan |
|-----------------------------|---------------------------------|--------------|
| $0 < d < dL$ | $0 < 1,296 < 1,2833$ | Tidak Sesuai |
| $dL \leq d \leq dU$ | $1,2138 \leq 1,296 \leq 1,6498$ | Sesuai |
| $4 - dL < d < 4$ | $2,7862 < 1,296 < 4$ | Tidak Sesuai |
| $4 - dU \leq d \leq 4 - dL$ | $2,3502 \leq 1,296 \leq 1,2138$ | Tidak Sesuai |
| $dU < d < 4 - dU$ | $1,6498 < 1,296 < 2,3502$ | Tidak Sesuai |

Dilihat dari hasil pengujian DW Statistik, DW statistik terletak pada range $0 < d < dL$ maka kesimpulan yang didapat yakni Tolak H_0 menyatakan tidak terjadi autokorelasi positif.

Uji Regresi Linier Berganda

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -,141 | 1,897 | | -,074 | ,941 |
| | Ln_X1 | -,786 | ,323 | -,519 | -2,432 | ,022 |
| | Ln_X2 | -,057 | ,116 | -,075 | -,491 | ,627 |
| | Ln_X3 | ,584 | ,669 | ,196 | ,873 | ,391 |

Berdasar dari hasil uji regresi linier berganda, dapat dibuat sebuah persamaan regresi linear berganda. Persamaan regresi linier berganda tersebut yaitu:

$$Y = -0,141 + -,0786P + -,057UP + 0,584KB$$

Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa:

1. Nilai konstanta (α) yaitu -0,141 menunjukkan bahwa jika Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Hutang nilainya adalah 0, maka Y (Nilai Perusahaan) akan bernilai negatif.
2. Koefisien regresi variabel X1 (Profitabilitas) sebesar -0,786, menunjukkan bahwa apabila variabel X1 (Profitabilitas) mengalami kenaikan, maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami peningkatan sebesar -0,786 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.
3. Koefisien regresi variabel X2 (Ukuran Perusahaan) sebesar -0,057 menunjukkan bahwa apabila variabel X2 (Ukuran Perusahaan) mengalami kenaikan, maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami penurunan sebesar -0,057 dengan asumsi semua variabel lainnya konstan.
4. Koefisien regresi variabel X3 (Kebijakan Hutang) sebesar 0,584 menunjukkan bahwa apabila X3 (Kebijakan Hutang) mengalami kenaikan, maka Y (Nilai Perusahaan) akan mengalami peningkatan sebesar 0,584 dengan asumsi semua variabel lainnya konstan.

Uji T (Secara Parsial)

| Model | | T | Sig. |
|-------|------------|--------|------|
| 1 | (Constant) | -,074 | ,941 |
| | Ln_X1 | -2,432 | ,022 |
| | Ln_X2 | -,491 | ,627 |
| | Ln_X3 | ,873 | ,391 |

Berdasarkan perhitungan tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Uji t terhadap variabel Profitabilitas (X1) diperoleh t-hitung dengan nilai -2,432 dan sig. dengan nilai 0,022. Nilai sig. $t < 5\%$ ($0,022 < 0,05$), dikatakan bahwa *variable* Profitabilitas berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y).
2. Uji t terhadap variabel Ukuran Perusahaan (X2) diperoleh t-hitung sebesar -0,491 dengan signifikansi 0,627. Nilai sign. $t > 5\%$ ($0,627 > 0,05$), dikatakan bahwa variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y).
3. Uji t terhadap variabel Kebijakan Hutang (X3) diperoleh t-hitung dengan nilai 0,873 dan sig. dengan nilai 0,391. Nilai sig. $t > 5\%$ ($0,391 > 0,05$), dikatakan bahwa variabel Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y).

Implikasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,022 dengan kata lain nilai signifikansi kurang dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 ($0,022 > 0,05$), maka secara parsial variabel Profitabilitas ada pengaruhnya terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan ini memperkuat penelitian yang telah dilakukan oleh Penelitian Puspita (2011) tentang “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009. (Studi Kasus Pada Sektor Industri Food and Beverage)”. Hasil penelitian menunjukkan “(1) secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. (2) secara parsial struktur modal dan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan”.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,627 lebih dari 0,05. Hasil tersebut menyatakan bahwa variabel Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2013) “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwasanyatidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Hutang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,391 lebih dari 0,05. Hasil tersebut menyatakan variabel Kebijakan Hutang secara parsial tidak ada pengaruh signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Jusriani dan Shidiq (2013) melakukan penelitian mengenai “analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”. Hasil uji pada penelitian ini menyatakan “secara parsial, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Kesimpulan

Setelah melakukan analisis dan uji hipotesis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan periode 2013-2017, maka didapatkan kesimpulan antara lain:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi yang tercatat di BEI tahun 2013-2017.
2. Ukuran Perusahaan tidak ada pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi yang tercatat di BEI tahun 2013-2017.
3. Kebijakan Hutang tidak ada pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi yang tercatat di BEI tahun 2013-2017.

Keterbatasan

Pada penelitian yang telah dilakukan ini pastinya masih ada kekurangan yang nantinya bisa dipertimbangan lagi untuk para peneliti selanjutnya supaya memperoleh hasil yang signifikan. Keterbatasan tersebut sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini yang diuji hanya beberapa variabel saja yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, yaitu Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang.
2. Periode pada penelitian ini hanya 5 tahun.
3. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasar dari hasil uji analisis, pengujian, pembahasan dan beberapa kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi investor
Lebih berhati-hati dan selektif lagi dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan yang tepat.
2. Bagi perusahaan
Agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta kinerja keuangan supaya prospek para investor terhadap perusahaan akan baik.
3. Bagi Akademisi
Agar dapat menggunakan faktor-faktor atau variabel-variabel yang lainnya yang mungkin dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F dan Joel, Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Salemba Empat, Jakarta.
- Kasmir. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana Perdana Media Group.
- Noerirawan, Ronni. 2012. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan. Terhadap Nilai perusahaan*. Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta: Erlangga
- Wahyudi, U dan H.P. Pawestri. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. 23-26 Agustus : 1-25.

Novi Anggita*) :Adalah Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

M. Agus Salim**) :Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA.

Budi Wahono***) :Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA.