

PENGARUH KEBIJAKAN UTANG, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA
PERUSAHAAN JII TAHUN 2011-2013)

Ismatul Izza

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 namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Berdasarkan penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya: kebijakan utang, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen. Beberapa faktor tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan utang (DER), pertumbuhan perusahaan (perubahan total aktiva) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan JII tahun 2011-2013.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data diperoleh dengan menggunakan metode *purposive Sampling* dengan beberapa kriteria. Teknik pengumpulan data dalam penelitian diperoleh dengan menggunakan metode dokumentasi. Analisis data yang digunakan dengan menggunakan model uji regresi linier berganda.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,070 yang berarti lebih dari 0,05 dan perubahan total aktiva juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,337 yang berarti lebih dari 0,05. Sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ini dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05. Secara simultan DER, perubahan total aktiva dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan nilai Sig 0,000 dan taraf nyata dengan nilai 0.05.

Kata Kunci : DER, Perubahan Total Aktiva, ROE, dan PBV

ABSTRACT

The company value of the investor perception of the level of success of the company that is closely related to its stock price. High stock price made the value of the company is also high, and boost market confidence not only on the performance of the company at this time, but also on the company's prospects in the future. Based on previous research, there are several factors that can affect the value of the company, including: debt policy, profitability, growth, managerial ownership and dividend policy. Some of these factors have an influence on the value of the company that are not consistent. The purpose of this study was to examine the effect of the debt policy (DER), the growth of the company (change in total assets) and profitability (ROE) to firm value (PBV) in the company JII 2011-2013.

This study uses a quantitative approach. Data obtained by using purposive sampling method with multiple criteria. Data collection techniques in the study was obtained by using the method of documentation. Data analysis using multiple linear regression models.

The results showed that partially DER no effect on firm value indicated on the significance value of 0.070, which means more than 0.05 and the change in total assets also did not affect the value of the company indicated on the significance value of 0.337, which

means more than 0, 05. While ROE significant effect on the value of the company is seen right from the significant value of 0.000 which is less than 0.05. Simultaneously DER, the change in total assets and ROE affect the value of the company, with the Sig 0,000 and the real level with a value of 0,05.

Keywords: DER, Changes in Total Assets, ROE, and PBV

PENDAHULUAN

Pada dewasa ini, pertumbuhan perekonomian Indonesia terus berkembang. Begitu pula dengan perusahaan-perusahaan di Indonesia yang semakin berkembang. Perkembangan (*growth*) suatu perusahaan dapat diartikan seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan menimbulkan suatu persaingan yang ketat antar industri. Persaingan tersebut membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuan yang telah mereka rencanakan bisa tercapai.

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Hermuningsih, 2013).

Berdasarkan penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya: keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten (Kusumajaya, 2011).

Dalam meningkatkan keuntungan, maka investor memerlukan kebijakan utang. Karena kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunkan pendanaan utang. Namun, rasio hutang yang tinggi akan meningkatkan ancaman kebangkrutan untuk menjadi lebih berhati-hati dan tidak menghambur-hamburkan uang para pemegang saham. Kebanyakan pengambil alihan perusahaan dan pembelian melalui hutang dirancang untuk meningkatkan efisiensi dengan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi para manajer (Brigham & Houston, 2004:96).

Kebanyakan pengambil alihan perusahaan dan pembelian melalui hutang dirancang untuk meningkatkan efisiensi dengan mengurangi arus kas bebas yang tersedia bagi para manajer (Brigham & Houston, 2004:96). Salah satu teori yang menjelaskan tentang utang adalah teori *trade-off*, teori ini menjelaskan bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan menggunakan hutang maka semakin besar pula risiko mereka

Selain faktor di atas, profitabilitas juga mempunyai pengaruh yang sama terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sendiri merupakan rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat).

Sebuah perusahaan mempunyai beberapa nilai yang berhubungan dengan saham perusahaan yang perlu diperhatikan. Nilai perusahaan yang sudah go public tercermin dalam harga pasar saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum go public nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain) (Margaretha, 2005:1).

Nilai buku saham sangat menentukan harga pasar saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham, mereka harus memperhatikan nilai buku saham yang bersangkutan dan membandingkan dengan harga yang ditawarkan.

Menurut Rustendi dan Jimmi (2008), hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Para pemilik perusahaan lebih suka perusahaan menciptakan hutang pada tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan.

Menurut Kusumajaya 2011 menyatakan bahwa pertumbuhan atau *growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009). Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya.

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi. Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas

investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Akan tetapi, jika perusahaan telah memilih untuk menerapkan tingkat utang yang tinggi berdasarkan standar industri, ROE yang tinggi hanyalah merupakan hasil dari asumsi risiko keuangan yang berlebihan (Horne dan Wachowicz, 2005:223-224).

Berdasarkan latar belakang dan tinjauan pustaka di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan.

Dari tujuan tersebut maka peneliti menarik hipotesis sebagai berikut:

H1: Variabel kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H4: Variabel kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE

Metodologi penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif karena sesuai dengan tujuan penelitian. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013:14).

Dalam penelitian ini, pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan metode uji asumsi klasik menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen yaitu kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu penilaian perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII selama periode 2009-2013 sebanyak 30 perusahaan. Sedangkan teknik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini teknik *purposive sampling*, dari teknik tersebut maka di dapat 13 sampel perusahaan yang terdaftar di JII periode 2011-2013.

Tabel 3.2
Sampel Perusahaan
yang terdaftar di JII periode 2011-2013

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2.	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
3.	ANTM	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk
4.	INCO	PT International Nickel Indonesia Tbk
5.	ITMG	PT Indo Tembangraya Megah Tbk
6.	PTBA	PT Tambang Batubara Bekit Asam Tbk
7.	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk
8.	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
9.	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk
10.	SMGR	PT Semen Gresik (Persero) Tbk
11.	ASII	PT Astra Internasional Tbk
12.	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
13.	UNTR	PT United Tractors Tbk

Sumber: Saham Ok

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.8

Uji Parsial Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	-4.467	.938		-4.763	.000			
	DER	2.239	1.196	.118	1.871	.070	.729	.302	.083
	Perubahan Total Aktiva	-.023	.024	-.045	-.974	.337	-.293	-.163	-.043
	ROE	.300	.022	.866	13.336	.000	.961	.914	.592

a. Dependent Variable:
PBV

Dari hipotesis yang telah diajukan oleh peneliti, maka hasil yang telah yang didapat adalah hipotesis pertama yaitu variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian, *Debt to Equity Ratios* (DER) memiliki nilai t hitung sebesar 1,871 dan nilai signifikansi sebesar 0,070 yang berarti lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, tidak adanya pengaruh yang signifikan antara variabel DER terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa besar kecilnya utang sebuah perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya rasio utang terhadap ekuitas relatif ekuivalen dan masing-masing memiliki keunggulan dan kelemahan.

Dengan demikian, maka hipotesis yang menyatakan bahwa variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba tidak dapat diterima.

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini yaitu variabel pertumbuhan perusahaan (perubahan total aktiva) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diketahui bahwa perubahan total aktiva memiliki nilai t hitung sebesar -0,974 dan nilai signifikansi sebesar 0,337 yang berarti lebih dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ini tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Kusumajaya, 2011).

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh. Hasil penelitian ini didukung oleh Safrida (2008) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diketahui bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar 13,336 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh. Hasil penelitian ini didukung oleh Kusumajaya (2011) profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3233.470	3	1077.823	157.539	.000 ^a
	Residual	239.457	35	6.842		
	Total	3472.927	38			

a. Predictors: (Constant), ROE, Perubahan Total Aktiva, DER

b. Dependent Variable: PBV

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini yaitu seluruh rasio berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian diketahui bahwa nilai Sig < Taraf nyata, dengan nilai Sig 0,000 dan taraf nyata dengan nilai 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara DER, Perubahan Total Aktiva dan ROE terhadap PBV.

Besarnya pengaruh seluruh rasio terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 92,5% yang dapat dilihat dari nilai *Adjusted R2*. Sedangkan sisanya sebesar 7,5% dipengaruhi oleh faktor yang lain diluar model regresi. Hal tersebut menunjukkan bahwa seluruh rasio sangat penting untuk dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan bagi perusahaan karena berkaitan dengan masa depan perusahaan dimana rasio yang baik akan mempengaruhi keputusan bagi pihak investor dalam melakukan investasi maupun kreditor dalam memberikan pinjaman untuk perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis yang menyatakan bahwa seluruh rasio berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Penelitian ini didukung oleh Sari dan Nyoman yang menyatakan bahwa *Leverage* terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif signifikan pada sektor perusahaan *food and beverages*. Dan Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan uraian pada bab-bab sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial, kebijakan utang (DER) dan pertumbuhan perusahaan (perubahan total aktiva) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan JII. Hal ini

didukung oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), bahwa kebijakan utang tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan juga didukung oleh Safrida (2008), bahwa pertumbuhan perusahaan negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan JII, hal ini didukung oleh Kusumajaya (2011), bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Sari dan Nyoman yang menyatakan bahwa *Leverage* terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif signifikan pada sektor perusahaan *food and beverage*. Dan Kusumajaya (2011), bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Saran

Penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, yaitu jumlah sampel yang hanya terdiri dari tiga tahun dan model penelitian ini hanya menggunakan variabel kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan demikian, diharapkan penelitian kedepan untuk menambah periode penelitian dan meneliti variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. (2011). **Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia**. *Thesis*. Universitas Udayana Denpasar.
- Hermuningsih, Sri. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Stuktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Lecturer at Economic Departemen*. Yogyakarta.
- Margareta, Farah. (2003). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Rustendi, Tedi dan Farid Jimmi. (2008). Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, 3 (1).

Margareta, Farah. (2003). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: PT. Grasindo.

Rustendi, Tedi dan Farid Jimmi. (2008). Pengaruh Hutang Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Survey Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, 3 (1).

