

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

Camelia Puspita Sari Dewi
cameliapuspita.1078@gmail.com
Ulfah Setia Iswara

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of debts policy, profitability, and firm size on firm value. While the debts policy was measured by Debt to Equity Ratio (DER), profitability was measured by Return On Asset (ROA), and firm size was measured by SIZE. The research was quantitative. Moreover, the data were secondary in the form of companies' annual reports through the official website of Indonesia Stock Exchange (IDX). Furthermore, the population was Food and Beverages companies which were listed on IDX during 2016-2020. Additionally, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with that, there were 12 companies as a research sample with 60 observation data. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The research result concluded that the debts policy had a positive effect on firm value. Likewise, profitability had a positive effect on firm value. On the other hand, firm size did not affect firm value.

Keyword: debts policy, profitability, firm size, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA), dan ukuran perusahaan diukur dengan *SIZE*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan dengan keseluruhan data sejumlah 60 data pengamatan. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Kondisi pertumbuhan ekonomi dalam dunia bisnis saat ini sangatlah tidak stabil, sehingga menyebabkan adanya persaingan bisnis antar perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu merencanakan berbagai strategi dan inovasi guna mempertahankan eksistensinya dalam pangsa pasar. Perusahaan merupakan badan usaha, lembaga, atau entitas bisnis yang didirikan oleh sekelompok atau seseorang yang memproduksi barang dan jasa yang kemudian dijual kepada masyarakat dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan, meningkatkan nilai perusahaan, serta memberikan kemakmuran bagi para *stakeholder* ataupun pemilik perusahaan. Sebagai salah satu entitas bisnis, perusahaan pasti memiliki sebuah tujuan yang ingin dicapai kelak. Tujuan perusahaan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu tujuan yang berorientasi jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan perusahaan dalam jangka

pendek yaitu untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya serta menambah kekayaan pemiliknya. Sedangkan tujuan perusahaan dalam jangka panjang yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam era globalisasi bisnis saat ini, nilai perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang dapat digunakan untuk menilai kondisi suatu perusahaan. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016) nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek perusahaan yang baik di masa depan, sehingga hal itu dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur dan menilai performa manajemen dalam mengelola kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain adalah sebagai berikut, keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan lain sebagainya.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk menentukan seberapa besar kebutuhan operasional perusahaan dibiayai menggunakan hutang. Penggunaan kebijakan hutang pada perusahaan mempunyai pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kebijakan hutang yang tinggi mengisyaratkan bahwa modal yang diperlukan oleh perusahaan banyak dibayai oleh pinjaman, yang menyebabkan adanya ketergantungan perusahaan kepada kreditur. Namun di sisi lain pendanaan perusahaan yang didanai oleh hutang juga memberikan manfaat bagi pemegang saham berupa *tax deductible*, yaitu pembayaran pinjaman secara berkala yang dapat menghemat pajak penghasilan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menempatkan hutang pada tingkat tertentu sehingga tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya dapat tercapai (Sugiarto, 2011). Dalam penelitian ini kebijakan hutang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan perhitungan total hutang dibagi dengan total modal sendiri.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (laba) pada suatu periode tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut sangatlah baik, sehingga berhasil mengelola aset dan modal yang dimiliki hingga memperoleh keuntungan (laba) secara maksimal. Apabila tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan menurun, hal tersebut dapat menyebabkan kesulitan keuangan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya, yang dampaknya dapat mengancam keberlangsungan perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan melalui *Return On Assets* (ROA) dengan perhitungan laba bersih dibagi dengan total asset.

Selain kebijakan hutang dan profitabilitas yang mempengaruhi nilai perusahaan, faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besarnya keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikelompokkan menjadi 2 jenis, yaitu perusahaan berskala besar dan perusahaan berskala kecil. Ukuran perusahaan yang besar menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan atau kemajuan yang baik sehingga investor akan merespon positif hal tersebut dengan menanamkan modalnya pada perusahaan yang nantinya akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan akan diikuti dengan adanya peningkatan keseluruhan asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan yang berukuran besar juga dianggap lebih kokoh menghadapi goncangan ekonomi, sehingga kecil kemungkinannya untuk mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, calon investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang berukuran besar daripada perusahaan yang berukuran kecil. Rachmawati (2019) menyatakan bahwa besar kecilnya skala suatu perusahaan dapat merujuk pada total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan melalui (*SIZE*) dengan perhitungan logaritma natural (Ln) dari keseluruhan total asset yang dimiliki perusahaan.

Penelitian ini memilih perusahaan *food and beverage* sebagai objek penelitian dikarenakan saham-saham yang ada di perusahaan tersebut paling stabil dan tahan dengan adanya krisis ekonomi, serta dalam kondisi apapun produk makanan dan minuman akan tetap dibutuhkan, selain itu saham perusahaan *food and beverage* mampu memberikan kontribusi yang signifikan bagi perekonomian nasional bahkan pada tahun 2018 subsektor *food and beverage* menjadi salah satu subsektor andalan. Penelitian ini menggunakan jangka waktu yang telah ditetapkan yaitu 5 tahun dari periode 2016-2020, untuk mengetahui apakah hasil yang diperoleh penelitian ini berbeda atau bahkan dapat mendekati hasil yang sama dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". Berdasarkan penjelasan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah kebijakan hutang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Apakah profitabilitas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Apakah ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, (2) Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (3) Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan teori yang menjelaskan adanya hubungan antara *principal* dengan *agent*. Menurut teori ini, hubungan keagenan dapat terjadi ketika pemilik perusahaan (*principal*) memberikan haknya secara penuh kepada manajemen perusahaan (*agent*) dalam proses pengambilan keputusan perusahaan dan pengelolaan kegiatan operasional perusahaan. Dimana pada saat manajemen diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan dalam proses pengambilan keputusan sering kali terjadi konflik kepentingan antara *agent* dan *principal*, dikarenakan *agent* seringkali lebih mengutamakan kepentingan pribadinya atau yang sering disebut dengan tindakan moral hazard (Haryani *et al*, 2011). Menurut teori keagenan, konflik yang terjadi antara *principal* dan *agent* dapat diatasi yaitu dengan cara menetapkan tata kelola perusahaan yang baik oleh pihak manajemen. Tata kelola perusahaan yang memiliki struktur dan mekanisme yang baik dalam mengatur pengelolaan perusahaan dapat mengembalikan lagi kepercayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham kepada pihak manajemen, dengan asumsi bahwa manajemen perusahaan mampu memanfaatkan segala sumber daya perusahaan secara baik dan maksimal sehingga perusahaan dapat mengalami peningkatan nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2019:33) teori sinyal adalah sebuah signal atau informasi yang diberikan manajemen perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan (investor) mengenai bagaimana manajemen perusahaan melihat prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan dapat berupa

gambaran, informasi atau keterangan catatan mengenai keadaan perusahaan baik itu di masa lalu, masa sekarang ataupun masa depan yang dapat berpengaruh terhadap keputusan investasi yang akan dilakukan oleh calon investor. Suatu perusahaan yang *profitable* akan memberikan sinyal positif kepada para investor dengan menyatakan bahwa perusahaannya tidak akan mudah mengalami kebangkrutan, hal tersebut ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham (Brigham dan Houston, 2012:67). Tujuan pemberian informasi yang baik kepada pihak eksternal perusahaan yaitu agar informasi tersebut dapat dijadikan sebagai bahan acuan evaluasi untuk melihat kondisi, potensi, dan risiko yang ada pada setiap perusahaan serta bagaimana efeknya terhadap keberlangsungan perusahaan di masa sekarang ataupun masa yang akan datang.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Kebijakan hutang merupakan suatu kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk menentukan seberapa besar kebutuhan operasional perusahaan dibiayai menggunakan hutang. Hutang dianggap sebagai salah satu instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Pertiwi *et al.*, (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Namun, apabila tingkat hutang telah melampaui proporsi yang ditetapkan sebelumnya oleh perusahaan maka yang akan terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus memikirkan dengan cermat resiko apa saja yang akan terjadi apabila penggunaan hutang dilakukan secara berlebihan, karena hal tersebut nantinya akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama yang diperhatikan oleh investor dalam menilai kondisi dan kinerja perusahaan. Menurut Kasmir (2009:196) profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (laba) pada suatu periode tertentu. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba) dihasilkan dari kegiatan penjualan dan pendapatan investasi perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kondisi dan kinerja perusahaan yang baik serta mampu untuk terus berkembang. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi mengisyaratkan seberapa baiknya prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang, sehingga hal ini akan menjadi sinyal positif bagi para calon investor untuk membeli saham perusahaan, yang nantinya akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan seiring dengan meningkatnya harga saham perusahaan tersebut.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besarnya keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikelompokkan menjadi 2 jenis, yaitu perusahaan berskala besar dan perusahaan berskala kecil. Rachmawati (2019) menyatakan bahwa besar kecilnya skala suatu perusahaan dapat merujuk pada total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Perusahaan berskala besar memiliki kendali yang sangat baik dalam menghadapi persaingan pasar, yang menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan untuk menghadapi persaingan bisnis. Selain itu, perusahaan berskala besar juga memiliki kemudahan untuk mendapatkan sumber pendanaan, baik itu yang bersifat internal ataupun eksternal. Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan yang baik dianggap mampu untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

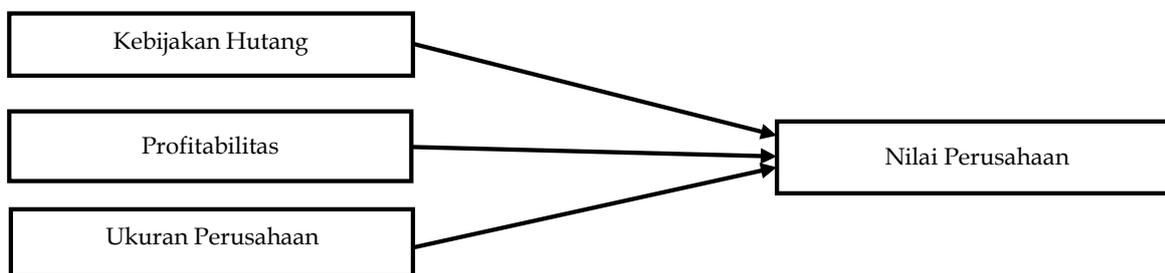
Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dikaitkan erat dengan harga saham. Harga saham selalu berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu semakin tinggi harga saham pada suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh begitu juga sebaliknya apabila harga saham yang dimiliki perusahaan memiliki harga yang rendah, maka nilai perusahaan yang diperoleh juga rendah. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi akan memicu meningkatnya rasa kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan tersebut baik di masa sekarang ataupun di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan beberapa rasio yang ada seperti *Tobin's Q*, *Dividen Yield Ratio (DYR)*, dan *Price to Book Value (PBV)*. Namun dalam penelitian ini rasio yang digunakan yaitu rasio *Price to Book Value (PBV)*, yang merupakan rasio untuk mengukur dan menilai performa manajemen dalam mengelola kinerja perusahaan. *Price to Book Value (PBV)* dan nilai perusahaan memiliki perbandingan yang positif, oleh sebab itu semakin tinggi nilai yang dihasilkan rasio *price to book value* maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan diperoleh.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan pada tinjauan teori-teori yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat disusun rerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan pendanaan yang sumber dananya berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk menetapkan seberapa besar kegiatan operasional perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik serta mempunyai kemampuan untuk membayar kewajibannya (hutang) di masa yang akan mendatang. Hal tersebut akan menjadi sinyal positif bagi calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga membuat harga saham naik dan nilai perusahaan yang diperoleh akan semakin meningkat pula. Namun, disatu sisi semakin tinggi penggunaan hutang yang digunakan oleh perusahaan juga akan semakin meningkatkan resiko kebangkrutan pada perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan diharapkan mempunyai batasan tertentu mengenai seberapa besar keputusan pendanaan melalui hutang dapat digunakan oleh perusahaan. Apabila penggunaan hutang tersebut belum memenuhi batas yang telah ditentukan sebelumnya, maka penggunaan hutang yang digunakan oleh perusahaan masih dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wolfmida (2019) dan Hasanah (2021) yang

menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada satu periode tertentu dapat dilihat dari profitabilitasnya. Profitabilitas dapat digunakan sebagai acuan bagi para investor pada saat melakukan *overview* terhadap suatu perusahaan dengan menjadikan rasio keuangannya sebagai bahan evaluasi investasi, dikarenakan tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat tercerminkan dari rasio keuangan yang ada. Semakin tinggi nilai profitabilitas di suatu perusahaan maka semakin menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja manajemen yang sangat baik, sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Profitabilitas yang tinggi juga dapat menarik perhatian investor lain untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin tingginya permintaan akan investasi pada suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut, jika harga saham suatu perusahaan semakin naik hal itu menunjukkan adanya peningkatan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hidayat (2020) dan Laksono (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) perusahaan yang berukuran besar menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dan memiliki kondisi perusahaan yang lebih stabil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka investor akan semakin tertarik pula untuk membeli saham perusahaan tersebut dimana hal itu akan berpengaruh terhadap meningkatnya permintaan saham perusahaan, sehingga nantinya akan berpengaruh juga terhadap meningkatnya nilai perusahaan tersebut seiring dengan naiknya harga saham perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan juga menandakan bahwa semakin mudahnya pendanaan yang akan diperoleh perusahaan tersebut, baik itu pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suardana *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal komparatif (*causal comparative research*) yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Metode kuantitatif yaitu penelitian dengan cara menganalisis menggunakan statistik dimana datanya berupa angka-angka dan bersumber dari data sekunder.

Gambaran dari Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:136) populasi adalah keseluruhan elemen yang akan dijadikan sebagai wilayah generalisasi dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini populasi yang diambil mengacu pada data dari perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* selama periode tahun 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Adapun beberapa kriteria-kriteria yang digunakan untuk memperoleh sampel dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun dengan periode 2016-2020, (2) Perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember selama tahun penelitian 2016-2020, (3) Perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang tidak mengalami kerugian di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun penelitian 2016-2020. Berdasarkan kriteria sampel tersebut diperoleh 12 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data berupa arsip yang memuat apa, kapan, dan siapa saja yang terlibat dalam suatu transaksi atau kejadian, serta memuat profil perusahaan, laporan keuangan tahunan dan ringkasan kinerja perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan jenis data berupa informasi yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website resmi BEI (www.idx.co.id).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen atau disebut juga variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau variabel bebas. Dalam penelitian ini variabel dependen yang akan diteliti adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai yang dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang sahamnya. Nilai perusahaan dianggap sangat penting dikarenakan dengan memaksimalkan nilai perusahaan secara tidak langsung juga dapat meningkatkan kepercayaan dari para pemegang saham terhadap seberapa besar tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kinerja perusahaannya. Nilai perusahaan yang digunakan pada penelitian ini diprosikan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sukamulja, 2019):

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

Keterangan :

PBV (*Price to Book Value*) : Nilai Perusahaan

Variabel Independen

Variabel independen atau disebut juga variabel bebas adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel terikat atau variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel bebas (*independent variabel*) yang digunakan adalah kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu sumber pendanaan eksternal perusahaan yang berasal dari kreditur yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan financial leverage (hutang keuangan). Kebijakan hutang yang digunakan pada penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Dewi (2019) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri. Menurut Sukamulja (2019) *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan penjualan dan pendapatan investasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan yang tinggi, sehingga hal tersebut akan berdampak pula terhadap kenaikan nilai perusahaan yang ada. Profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Menurut Sukamulja (2019) *Return on Asset* (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan besarnya total asset yang dimiliki oleh perusahaan, dikarenakan menurut Dwiastuti dan Dillak (2019) besarnya total asset pada perusahaan memiliki hasil yang lebih stabil dan lebih relevan dibandingkan dengan total penjualan dan nilai kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan yang digunakan pada penelitian ini diproksikan dengan (*SIZE*). Perhitungan pada ukuran perusahaan yaitu diukur dengan logaritma natural (*Ln*) dari total asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (SIZE)} = \text{Ln (Total Asset)}$$

Keterangan :

Ln TA : Logaritma Natural dari Total Asset

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah salah satu persyaratan statistik yang harus terpenuhi ketentuannya pada analisis regresi linear berganda. Oleh karena itu, sebelum dilakukannya pengujian hipotesis maka data yang diperoleh dalam penelitian ini akan diuji terlebih dahulu untuk memenuhi asumsi dasar. Pada model regresi linier berganda terdapat beberapa asumsi yang harus terpenuhi, oleh karena itu perlu dilakukannya pengujian terhadap penyimpangan dalam asumsi model klasik terlebih dahulu, yaitu: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun model persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \beta_3 SIZE + e$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_{1,2,3}$: Koefisien Regresi
DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	: Kebijakan Hutang
ROA (<i>Return on Assets</i>)	: Profitabilitas
SIZE	: Ukuran Perusahaan
e	: Standar Error

Pengujian Model Penelitian

Pengujian Model Penelitian dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dalam model regresi. Dalam penelitian, pengujian hipotesis yang dilakukan melalui Uji *Goodness of Fit* (Uji F), Uji Koefisien Determinasi (Uji R²), dan Uji hipotesis (Uji t).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan penggambaran atau pendeskripsian mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat dilihat dari hasil nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Pada analisis statistik deskriptif akan diperlihatkan mengenai gambaran setiap variabel yang disajikan pada penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen dan kebijakan hutang yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA), ukuran perusahaan yang diprosikan dengan (*SIZE*) sebagai variabel independen. Berikut ini disajikan hasil pengelolaan data untuk analisis statistik deskriptif seperti pada Tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Hutang (DER)	60	,164	2,683	1,00147	,587735
Profitabilitas (ROA)	60	,001	,527	,09828	,105825
Ukuran Perusahaan (SIZE)	60	27,066	32,726	29,30878	1,491654
Nilai Perusahaan (PBV)	60	,336	30,168	4,50382	6,901999
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

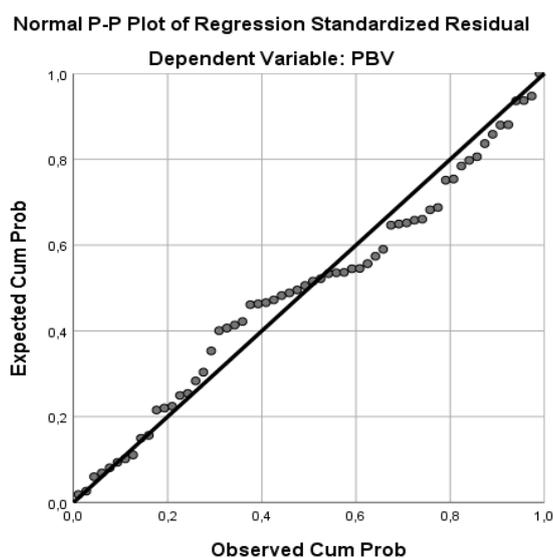
Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah data (N) yang diteliti dalam penelitian ini yaitu sebanyak 60 data pengamatan. Pada variabel kebijakan hutang memiliki nilai minimum sebesar 0,164 dan nilai maksimum sebesar 2,683. Sedangkan untuk nilai *mean* sebesar 1,00147 dan nilai standar deviasi sebesar 0,587735. Pada variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 0,527. Sedangkan untuk nilai *mean* sebesar 0,09828 dan nilai standar deviasi sebesar

0,105825. Pada variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 27,066 dan nilai maksimum sebesar 32,726. Sedangkan untuk nilai *mean* sebesar 29,30878 dan nilai standar deviasi sebesar 1,491654. Pada variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,336 dan nilai maksimum sebesar 30,168. Sedangkan untuk nilai *mean* sebesar 4,50382 dan nilai standar deviasi sebesar 6,901999.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018:161). Dalam penelitian ini terdapat dua cara untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak yaitu menggunakan metode analisis grafik dengan melihat grafik *normal probability plot* serta menggunakan metode *kolmogorov-smirnov*. Hasil uji normalitas penelitian ini dengan menggunakan grafik normal p-plot terlihat pada Gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Pada Gambar 2 diatas menunjukkan bahwa data *normal probability plot* mengikuti arah garis diagonal dan menyebar disekitar garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi uji normalitas dan data tersebut berdistribusi normal. Selain menggunakan metode analisis grafik, metode *Kolmogorov-Smirnov* juga dapat digunakan untuk melihat apakah model regresi dari variabel dependen dan independen berdistribusi dengan normal atau tidak. Hasil uji normalitas penelitian ini dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* terlihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,47521990
Most Extreme Differences	Absolute	,098
	Positive	,091
	Negative	-,098
Test Statistic		,098
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas *kolmogorov-smirnov* pada Tabel 2, menunjukkan bahwa nilai signifikansi atau nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05 yaitu dengan nilai sebesar 0,200. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas sehingga dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (variabel bebas). Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Kebijakan Hutang (DER)	,995	1,005
Profitabilitas (ROA)	,999	1,001
Ukuran Perusahaan (SIZE)	,995	1,006

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 3, menunjukkan bahwa hasil perhitungan nilai tolerance (*tolerance value*) untuk masing-masing variabel independen memiliki nilai tolerance > 0,10. Sedangkan untuk hasil perhitungan nilai VIF (*variance inflation factor*) pada masing-masing variabel independen memiliki nilai VIF < 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari multikolinearitas antar variabel independen (variabel bebas).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (waktu) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi linear yang baik yaitu yang didalamnya tidak terindikasi adanya masalah autokorelasi. Metode yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya gejala autokorelasi yaitu dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW Test). Apabila nilai DW terletak dibawah -2, menandakan adanya autokorelasi positif dan apabila nilai DW terletak diantara -2 sampai +2, menandakan tidak adanya autokorelasi. Namun apabila nilai DW terletak diatas +2, menandakan adanya autokorelasi negatif. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4 berikut ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,933 ^a	,871	,864	2,540655	,992

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROA), Kebijakan Hutang (DER)

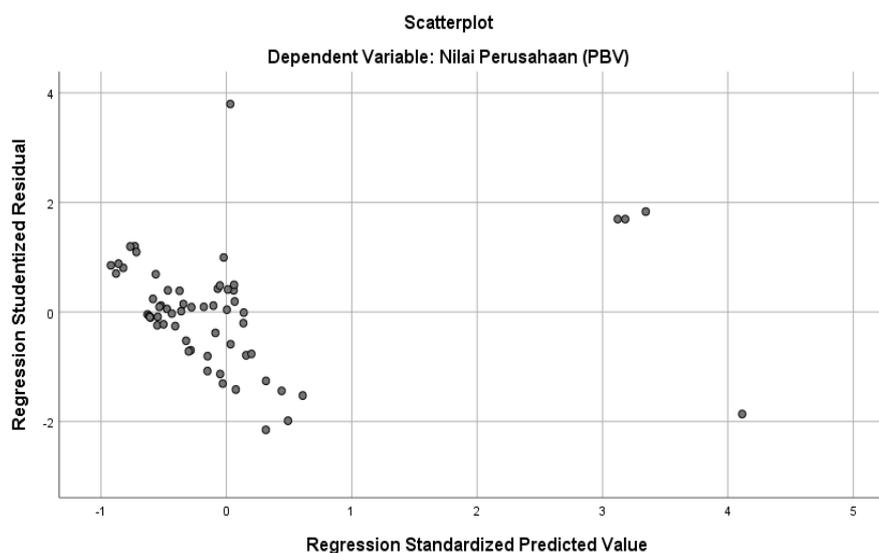
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 0,992. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan yang telah dijabarkan sebelumnya, nilai durbin-watson tersebut berada diantara angka -2 sampai +2. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat adanya masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode grafik *scatterplot* pada penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 3 berikut ini:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
 Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Gambar 3, menunjukkan bahwa titik-titik tersebut menyebar dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk suatu pola tertentu atau (pola yang jelas). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil dari analisis regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 5 berikut ini:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	5,275	6,527			,808	,422
Kebijakan Hutang (DER)	1,710	,564	,146		3,031	,004
Profitabilitas (ROA)	59,897	3,127	,918		19,155	,000
Ukuran Perusahaan (SIZE)	-,286	,222	-,062		-1,284	,204

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linear berganda pada Tabel 5 dapat diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$PBV = 5,275 + 1,710DER + 59,897ROA - 0,286SIZE + e$$

Besarnya nilai konstanta dari persamaan model regresi linear berganda diatas sebesar 5,275 menunjukkan bahwa jika variabel kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (SIZE) sama dengan nol atau konstan, maka variabel nilai perusahaan (PBV) sama dengan 5,275. Koefisien regresi kebijakan hutang (DER) sebesar 1,710 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang (DER) maka nilai perusahaan (PBV) yang diperoleh juga akan semakin meningkat, begitu juga sebaliknya. Koefisien regresi profitabilitas (ROA) sebesar 59,897 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas (ROA) maka nilai perusahaan (PBV) yang diperoleh juga akan semakin meningkat, begitu juga sebaliknya. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (SIZE) sebesar -0,286 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan atau tidak searah) antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin meningkat ukuran perusahaan (SIZE), maka nilai perusahaan (PBV) akan semakin menurun.

Pengujian Model Penelitian

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji f pada penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh dari masing-masing variabel independen yaitu kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Untuk menguji apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, yaitu apabila tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05. Hasil uji f pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Hasil Uji Goodness of Fit (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2449,142	3	816,381	126,474	,000 ^b
	Residual	361,476	56	6,455		
	Total	2810,618	59			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROA), Kebijakan Hutang (DER)

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji f pada Tabel 6, menunjukkan bahwa nilai F hitung yaitu sebesar 126,474 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dikarenakan nilai probabilitas signifikansi yaitu lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi pada penelitian ini layak untuk digunakan serta dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji Koefisien Determinasi (R²) pada penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji seberapa besar persentase variasi dalam variabel dependen (variabel terikat) pada model dapat dijelaskan oleh variabel independen (variabel bebas) nya. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 7 berikut ini:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,933 ^a	,871	,864	2,540655

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (SIZE), Profitabilitas (ROA), Kebijakan Hutang (DER)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R²) pada Tabel 7, menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,864 atau 86,4%. Hal tersebut menyatakan bahwa variabel independen yaitu kebijakan hutang (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE) memiliki kontribusi untuk menjelaskan mengenai variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) sebesar 86,4%, sedangkan sisanya sebesar 0,136 atau 13,6% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis atau uji t pada penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Untuk menguji apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu dengan cara menggunakan *significance level* $\alpha = 5\%$ (0,05). Hasil uji hipotesis (uji t) pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	5,275	6,527		,808	,422
Kebijakan Hutang (DER)	1,710	,564	,146	3,031	,004
Profitabilitas (ROA)	59,897	3,127	,918	19,155	,000
Ukuran Perusahaan (SIZE)	-,286	,222	-,062	-1,284	,204

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan pada Tabel 8 diperoleh hasil perhitungan nilai uji t beserta tingkat signifikan dengan penjelasan sebagai berikut: (1) Hasil pengujian pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil nilai t hitung sebesar 3,031 dengan nilai

signifikansi sebesar 0,004 (lebih kecil dari 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), (2) Hasil pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil nilai t hitung sebesar 19,155 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), (3) Hasil pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil nilai t hitung sebesar -1,284 dengan nilai signifikansi sebesar 0,204 (lebih besar dari 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat pada Tabel 8 yang menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 3,031 dan nilai signifikansi sebesar 0,004 atau $\leq 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tersebut mendukung hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain hipotesis pertama (H_1) diterima.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan diperoleh. Keputusan perusahaan dalam menambah penggunaan hutang (*eksternal financing*) dibandingkan penambahan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan akan dipandang sebagai sinyal positif oleh para calon investor, dikarenakan perusahaan dianggap mampu untuk membayar kewajibannya (hutang) serta mampu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan mendatang, sehingga akan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wolfmida (2019) dan Hasanah (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat pada Tabel 8 yang menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 19,155 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 atau $\leq 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tersebut mendukung hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain hipotesis kedua (H_2) diterima.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya tingkat profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan yang akan diperoleh. Hasil penelitian di atas juga sejalan dengan sudut pandang teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi mengisyaratkan seberapa baiknya prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang, serta menggambarkan seberapa baiknya kondisi dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit). Semakin tinggi profit yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin besar pula pengembalian (*return*) yang akan diperoleh para pemegang saham dan calon investor dalam bentuk dividen, sehingga hal ini akan menjadi sinyal positif kepada para calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang nantinya akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hidayat (2020) dan Laksono (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif

signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain semakin besar profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan (*SIZE*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dilihat pada Tabel 8 yang menunjukkan bahwa nilai *t* hitung sebesar -1,284 dan nilai signifikansi sebesar 0,204 atau $\geq 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tersebut tidak mendukung hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu ukuran perusahaan yang diukur dari total asset perusahaan tidak akan terlalu berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Pemberian sinyal berupa informasi mengenai ukuran perusahaan tidak akan mampu memberikan keyakinan kepada pihak eksternal perusahaan (investor) sebagai bahan pertimbangan pada saat memberikan penilaian ataupun pada saat berinvestasi terhadap suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan para calon investor beranggapan bahwa pada saat memberikan penilaian atau berinvestasi terhadap suatu perusahaan tidak semata-mata hanya dilihat dari besar kecilnya ukuran perusahaan tersebut yang tercermin dari total asset perusahaannya saja, melainkan ada beberapa faktor lain yang juga perlu ditinjau seperti kebijakan dividen, nama baik perusahaan, dan juga laporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar juga belum tentu dapat menjamin nilai perusahaannya akan meningkat, hal ini dikarenakan perusahaan tersebut belum berani untuk melakukan investasi baru sebelum semua kewajiban (hutang) yang dimiliki oleh perusahaan terlunasi. Menurut Azizah (2021) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan juga akan mengakibatkan kurang efisiensinya pengawasan terhadap kegiatan operasional perusahaan dan strategi oleh pihak manajemen perusahaan, sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan yang diperoleh berkurang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan diperoleh. Dimana penambahan penggunaan hutang dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan dipandang sebagai sinyal positif oleh para calon investor, karena dianggap mampu untuk membayar kewajibannya (hutang) serta mampu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan mendatang, (2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya tingkat profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan yang akan diperoleh. Hasil penelitian di atas juga sejalan dengan sudut pandang teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi mengisyaratkan seberapa baiknya prospek perusahaan tersebut, serta seberapa baiknya kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit), (3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu ukuran perusahaan yang diukur dari total asset perusahaan tidak akan terlalu berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Karena pada saat berinvestasi pada suatu perusahaan, para calon investor tidak

hanya melihat besar kecilnya ukuran perusahaan tersebut yang tercermin dari total asset perusahaannya saja, melainkan ada beberapa faktor lain yang juga perlu ditinjau seperti kebijakan dividen, nama baik perusahaan, dan juga laporan keuangan perusahaan.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, diantaranya adalah sebagai berikut: (1) Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian yang relatif pendek yaitu 5 tahun terakhir yaitu dari tahun 2016-2020, (2) Variabel bebas (independen) yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan (*SIZE*). Sedangkan masih terdapat banyak variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, (3) Terdapat beberapa perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunannya di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga mempersulit proses penelitian ini.

Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka beberapa saran yang dapat dikemukakan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Dalam penelitian hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* dengan periode 5 tahun. Sehingga diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk memperluas objek penelitian yang digunakan serta menambah periode pengamatan agar menjadi lebih lama lagi, (2) Dalam penelitian berikutnya diharapkan kepada peneliti selanjutnya untuk dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain variabel dalam penelitian ini, seperti kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, CSR, kinerja keuangan, keputusan pendanaan atau lain sebagainya, (3) Pada penelitian selanjutnya, diharapkan pada saat melakukan teknik pengambilan sampel jangan mengeluarkan perusahaan yang mengalami kerugian dari sampel. Dikarenakan perusahaan yang mengalami kerugian, bisa digunakan untuk mengetahui apakah profitabilitas perusahaan tersebut masih bisa menghasilkan laba untuk periode selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Azizah, D. G. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food and Beverages* di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 10(1).
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempatbelas. Cetakan Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, D. S. 2019. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 8(1).
- Dwiastuti, D. S dan V. J. Dillak. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*. 11(1): 137-146.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hasanah, N. 2021. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 10(1).
- Haryani, L. Pratiwi, dan M. Syafruddin. 2011. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kinerja: Transparansi Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Banda Aceh.

- Hidayat, M. W. 2020. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9(4).
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Rajawali Pers. Jakarta.
- Laksono, B. S. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 10(1).
- Pertiwi, P. J., P. Tommy, dan J. R. Tumiwa. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. 4(1): 1369-1380.
- Rachmawati, R. 2019. Pengaruh Rasio Keuangan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 8(1).
- Rudangga, I. G. N. G. dan G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(7): 4394-4422.
- Suardana, I. K., I. D. M. Endiana, dan I. P. E. Arizona. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*. 2(2): 137-155.
- Sugiarto, M. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*. 3(1).
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1): 41-48.
- Sukamulja, S. 2019. *Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Edisi Pertama. ANDI dan BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Edisi Ketiga. Alfabeta. Bandung.
- Suwardika, I. N. A. dan I. K. Mustanda. 2017. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(3): 1248-1277.
- Wolfmida, E. W. 2019. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 8(5).