

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

Arsita Rosa Amelia
arsita.r.amelia@gmail.com
Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, firm size, and debt policy on firm value. Profitability was measured by Return On Assets (ROA), firm size was measured by SIZE, and debt policy was measured by Debt to Equity Ratio (DER). The research was quantitative. Moreover, the data were secondary, in the form of the annual report through the official website of the Indonesia Stock Exchange. The population was Consumer Service companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020-2021. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 39 data samples. In total, there were 78 samples during 2 years of observation. Additionally, the data analysis technique used multiple linear with SPSS. The result concluded that profitability had a negative and insignificant effect on firm value. However, firm size had a negative and significant effect on firm value. In contrast, debt policy had a positive and significant effect on firm value.

Keywords: profitability, firm size, debt policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA), ukuran perusahaan diukur dengan (*SIZE*) dan kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). 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 subsektor *consumer services* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2021. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling* dengan berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan dengan keseluruhan data sejumlah 78 data pengamatan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis linear berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang menggambarkan posisi perusahaan sebagai pencapaian sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Dhani dan Utama, 2017). Nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya melalui harga saham yang ada. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana, 2009:7). Brigham dan Houston (2001) telah mengemukakan bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mempunyai nilai yang apabila kinerja perusahaan tersebut baik. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar juga kekayaan pemilik perusahaan, begitu pula sebaliknya jika semakin rendah nilai perusahaan maka kondisi perusahaan dinilai tidak baik. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan kemakmuran

secara keseluruhan bagi tiap pemilik perusahaan, sehingga nilai perusahaan menarik perhatian banyak pihak dan menjadi konsep penting terutama dalam dunia bisnis. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan (Rahmawati *et al.*, 2015:3). Profitabilitas dapat dikatakan sebagai suatu kesanggupan dari perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (laba) yang sehubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat menunjukkan pertimbangan antara pendapatan dan kemampuan bisnis untuk menghasilkan keuntungan agar bisnis tetap berjalan. Jika profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi berarti perusahaan telah berhasil memperoleh laba yang baik secara maksimal dan berdampak pada perusahaan sehingga menarik investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan berarti semakin baik, karena kemakmuran pemegang atau pemilik saham meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas perusahaan tersebut (Wahyudi *et al.*, 2016:158). Tingginya profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang baik juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu rasio di mana ukuran perusahaan dapat digolongkan besar kecilnya perusahaan dengan diukur menggunakan total aset, total penjualan, nilai saham, dan sebagainya. Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan dan dianggap mampu untuk menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besar atau kecilnya perusahaan yang diukur dengan melihat jumlah asset, jumlah penjualan dan kapitalitas pasar. Besarnya ukuran dalam perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkannya nilai dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diyakini bisa memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan sebab makin besar ukuran ataupun skala perusahaan makin gampang juga perusahaan mendapatkan sumber dana internal dan eksternal (Pamungkas, 2013).

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan mengenai sejauh mana suatu perusahaan menggunakan pembiayaan hutang. Hutang merupakan salah satu instrumen penting bagi perusahaan karena sebagian dana perusahaan dibiayai dengan utang untuk memenuhi kebutuhannya. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut dengan financial leverage (Nainggolan dan Listiadi, 2014:868). Semakin tinggi tingkat hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan mengurangi nilai perusahaan karena manfaat hutang lebih kecil dari biaya yang dikeluarkan.

Objek penelitian ini adalah perusahaan subsektor *consumer services* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2021. Dalam penelitian ini rumusan masalah yang akan diteliti adalah 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 3) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signally Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2001:36), isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal merupakan basis teori untuk memahami manajemen keuangan. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk menyajikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan kepada pihak ketiga. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan

pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik keadaan masa lalu, maupun masa depan bagi efek kelangsungan hidup pada perusahaan.

Teori Modigliani dan Miller (*Modigliani and Miller Theory*)

Teori modigliani dan miller (Teori MM) merupakan teori struktur modal modern yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller. Teori MM berpendapat bahwa apabila struktur modal mengalami perubahan, maka risiko total bagi seluruh pemegang saham tetap tidak akan berubah. Hal ini didasarkan pada asumsi yang dijelaskan pada teori MM yaitu sebagai berikut (Safitri, 2015): 1.) Pasar modal adalah sempurna, dan investor bertindak rasional, 2.) Nilai yang diharapkan dari distribusi probabilitas semua investor sama, 3.) Perusahaan mempunyai risiko usaha (*business risk*) yang sama, 4.) Tidak ada pajak.

Profitabilitas

Menurut Riyanto (2008:35), mengemukakan profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama suatu periode, sedangkan menurut Harahap (2008:304), mengemukakan profitabilitas sebagai gambaran kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran atau penentuan kinerja bagi suatu perusahaan, dengan profitabilitas dapat membuktikan gambaran kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham. Dengan meningkatnya laba maka akan berdampak positif terhadap kenaikan harga saham di pasar modal yang artinya nilai perusahaan berada pada posisi yang baik. Hal tersebut menciptakan isyarat positif bagi perusahaan, karena telah dipandang baik dan menarik minat investor untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya di perusahaan.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara, yaitu dilihat dari total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar (Nurminda *et al*, 2017). Ukuran perusahaan dapat menggambarkan ukuran besar maupun kecilnya kekayaan dari suatu perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, perusahaan dapat menggunakan aset yang ada dengan lebih leluasa, yang memudahkan perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keuntungan dengan diukur dari jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Kesimpulan definisi dari ukuran perusahaan adalah kondisi skala perusahaan dalam pencapaian keuntungan dengan menggunakan indikator tertentu.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan mengenai sejauh mana suatu perusahaan menggunakan pembiayaan hutang. Hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur (Munawir, 2014). Hutang merupakan salah satu instrumen krusial bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya lantaran sebagian dana dari perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam hal hutang, semakin tinggi tingkat hutang, maka semakin tinggi harga saham perusahaan, yang berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar jika

tidak membayar hutang, sehingga penggunaan hutang perlu diperhatikan antara kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan penggunaan hutang.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi pemegang saham terhadap pencapaian keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki yang tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut (Saifi dan Hidayat, 2017). Nilai perusahaan merupakan penilaian investor atas keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham yang ada. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Jika saham meningkat, maka nilai perusahaan juga mengalami kenaikan. Menurut Sari (2013), menyatakan bahwa perusahaan memiliki tujuan yaitu 1.) perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau mencari laba yang sebesar-besarnya, 2.) perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. 3.) perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham yang dikeluarkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi pula, perusahaan memperoleh kepercayaan lebih di pasar saham karena dipandang sebagai perusahaan yang makmur. Peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian yang memenuhi keinginan pemilik, sekaligus meningkatkan kesejahteraan pemilik.

Penelitian Terdahulu

Hertina *et al.*, (2019) meneliti variabel ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor Property dan Real Estate di BEI, dengan sampel sebanyak 42 perusahaan dengan periode tahun 2014-2017. Hasil dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Yohana *et al.*, (2021) meneliti variabel ukuran perusahaan, kebijakan hutang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah Perusahaan sektor properti di BEI, dengan sampel sebanyak 18 perusahaan dengan periode tahun 2016-2020. Hasil dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kalsum (2017) meneliti variabel ukuran perusahaan, likuiditas, kinerja keuangan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan di BEI, dengan sampel sebanyak 11 perusahaan dengan periode tahun 2010-2013. Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan, ukuran perusahaan, likuiditas, kinerja keuangan dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suciati dan Rahayu (2017) meneliti variabel ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek dari penelitian ini adalah Perusahaan kertas di BEI, dengan sampel sebanyak 40 perusahaan dengan periode tahun 2011-2015. Hasil dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif, kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif.

Dwiastuti dan Dillak (2019) meneliti variabel ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan

manufaktur sektor industri dasar dan kimia di BEI, dengan sampel sebanyak 39 perusahaan dengan periode tahun 2013-2017. Hasil dari penelitian ini adalah secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

Novari dan Lestari (2016) meneliti variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* di BEI, dengan sampel sebanyak 49 perusahaan dengan periode tahun 2012-2014. Hasil dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ulya (2014) meneliti variabel kebijakan hutang, kebijakan dividen, profitabilitas, kinerja perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI, dengan sampel sebanyak 27 perusahaan dengan periode tahun 2009-2011. Hasil dari penelitian ini adalah kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas, kinerja perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suardana *et al.*, (2020) meneliti variabel profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI, dengan sampel sebanyak 33 perusahaan dengan periode tahun 2016-2018. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan utang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Anugerah dan Suryanawa (2019) meneliti variabel *leverage* dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor farmasi di BEI, dengan sampel sebanyak 8 perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Prasetyo *et al.*, (2021) meneliti variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di BEI, dengan sampel sebanyak 20 perusahaan dengan periode tahun 2015-2018. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan hutang tidak berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan.

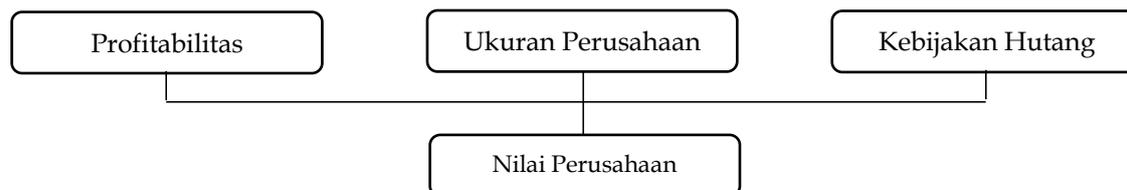
Yuniati *et al.*, (2016) meneliti variabel kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan dengan Indeks Kompas 100 di BEI, dengan sampel sebanyak 18 perusahaan dengan periode tahun 2009-2014. Hasil dari penelitian ini adalah kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, dan kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Septariani (2017) meneliti variabel kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan LQ45 di BEI, dengan sampel sebanyak 45 perusahaan dengan periode tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini adalah secara parsial, kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Febrianti *et al.*, (2020) meneliti variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI, dengan sampel sebanyak 34 perusahaan dengan periode tahun 2016-2018. Hasil dari penelitian ini adalah kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual

Dalam penelitian ini mengukur pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dibawah ini digambarkan rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Rumusan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mengukur kemampuan eksekutif perusahaan untuk menghasilkan jumlah keuntungan berupa pendapatan perusahaan dan nilai ekonomi dari penjualan, aset, dan ekuitas. Dengan menarik investor untuk berinvestasi, pihak manajemen dapat mencapai tujuan yakni meningkatkan profitabilitas perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas artinya peluang perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, sehingga mempengaruhi pandangan nilai perusahaan yang tinggi di mata investor. Hal penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulya (2014) dan Hertina *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Suardana *et al* (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, umumnya akan memiliki kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi masalah pada bisnis. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka perusahaan akan lebih leluasa dalam menggunakan aset-aset yang ada pada perusahaan, dengan demikian akan lebih memudahkan dalam mengontrol perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan dalam suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anugerah dan Suryanawa (2019), dan Prasetyo *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniati *et al.*, (2016) membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang menjadi salah satu hal yang harus diperhatikan, karena kebijakan utang dapat menjadi salah satu bentuk evaluasi manajemen perusahaan. Manajemen yang baik tidak hanya mampu meningkatkan kinerja di sektor keuangan, tetapi juga meningkatkan kemampuan dalam mengelola kewajiban jangka pendek dan jangka panjang. Semakin tinggi tingkat hutang, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh karena harga saham akan mengalami kenaikan pula. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap mampu mengelola hutangnya dan mengupayakan kinerja terbaiknya sehingga dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017) dan Febrianti *et al.*, (2020) yang membuktikan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan komparatif pada data sekunder dari laporan keuangan yang tersajikan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang dilakukan dengan cara mengolah, menganalisis, dan melibatkan data berupa angka dalam penelitian antar variabel tertentu terhadap variabel lainnya. Pendekatan komparatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui perbedaan hubungan antar variabel secara jelas dan murni diteliti tanpa adanya kesan rekayasa atau manipulatif.

Populasi penelitian merupakan keseluruhan objek maupun subjek pada data yang menjadi perhatian untuk diteliti dengan kriteria waktu yang telah ditentukan. Gambaran dari populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan *Go Public* dengan klasifikasi *consumer cyclical* subsektor *consumer services* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2021. Perusahaan subsektor *consumer cyclical* adalah perusahaan yang menghasilkan barang atau jasa serta sangat tergantung dengan tren kondisi perekonomian.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari sekelompok jumlah dan karakteristik dari suatu populasi dalam penelitian. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu dimana pengambilan sampel diambil berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti pada penelitian. Berikut beberapa kriteria dalam pengambilan sampel: a) Perusahaan *go public* subsektor *consumer services* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2 periode yang diteliti yaitu tahun penelitian 2020-2021. b) Perusahaan *go public* subsektor *consumer services* yang memiliki laporan keuangan yang tidak di *suspend* atau *delisting* selama 2 periode yang diteliti yaitu tahun penelitian 2020-2021

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan didalam penelitian ini adalah data dokumenter. Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sudah ada sebelumnya tanpa observasi, wawancara, dan lainnya. Data sekunder dala penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu (www.idx.co.id).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel dalam penelitian ini dikategorikan menjadi dua diantaranya adalah variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang. Hubungan dari kedua variabel tersebut adalah variabel

independen diyakini dapat mempengaruhi variabel dependen, sehingga dari pengujian terhadap kedua variabel ini diharapkan dapat memperoleh hasil pengaruh positif maupun negatif

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan bentuk pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan melalui harga saham. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui harga suatu saham, apakah saham tersebut tergolong murah atau mahal dengan bantuan perhitungan rasio terhadap nilai buku. Semakin tinggi rasio PBV artinya semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan melalui pandangan investor. *Price Book Value* (PBV) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas adalah sebagaimana kesanggupan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba). Profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efisiensi atas pencapaian aset yang telah digunakan perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *return on assets* (ROA). *Return on assets* (ROA) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah gambaran terkait besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga bisa dikatakan sebagai jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan, yang menunjukkan kemampuan keuangan perusahaan pada suatu waktu tertentu, yang dapat diukur dengan menggunakan jumlah aset yang terdapat dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan *SIZE* yakni dengan cara *Logaritma Natural* pada Total Aset. Penggunaan *Logaritma Natural* bertujuan agar mengurangi instabilitas data yang berlebihan. *SIZE* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$SIZE = \text{Logaritma Natural} \times \text{Total Aset}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan bentuk pengelolaan dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan yang bersumber dari hutang. Hutang dapat menjadi salah satu kebijakan yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah salah satu indikator penting untuk melihat gambaran keuangan suatu perusahaan. DER juga dapat disebut sebagai rasio *leverage*. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat ditulis dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Modal (Equity)}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda, dengan melalui bantuan piranti lunak SPSS. Tahapan analisis regresi linier berganda pada penelitian ini terdiri dari: (1) analisis statistik deskriptif, dan (2) analisis statistik inferensial.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Populasi dan Sampel Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2021. Perusahaan yang menjadi objek pada penelitian ini adalah perusahaan subsektor *consumer services* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2020-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2021. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor *consumer services* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2020-2021. Pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan pengambilan kriteria sampel yang telah ditentukan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 44 perusahaan selama periode tahun 2020-2021. Dari 44 perusahaan subsektor *consumer services* tersebut terdapat 5 perusahaan yang sedang *disuspend* pada laporan keuangannya pada Bursa Efek Indonesia, sehingga diperoleh 39 perusahaan subsektor *consumer services* yang sesuai dengan kriteria sampel. Kriteria data pengambilan sampel dapat dilihat pada Tabel 1 yaitu sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif
Daftar Sampel Perusahaan

No.	Keterangan	2020	2021	Jumlah
1.	Perusahaan <i>consumer services</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2021	44	44	88
2.	Perusahaan <i>consumer services</i> yang sedang <i>disuspend</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2021	(5)	(5)	(10)
	Jumlah sampel perusahaan	39	39	78

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Berdasarkan daftar sampel perusahaan pada Tabel 1 diatas, diperoleh sampel perusahaan sebanyak 39 perusahaan subsektor *consumer services* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2021. Selama periode tahun penelitian ditemukan perusahaan yang sedang *disuspend* pada laporan keuangannya sebanyak 5 perusahaan yang tidak tercantum pada sumber www.idx.co.id. Perusahaan subsektor *consumer services* yang sedang *disuspend* adalah PT Bukit Uluwatu Villa Tbk, PT Jaya Bersama Indo Tbk, PT Hotel Mandarine Regency Tbk, PT Saraswati Griya Lestari Tbk dan PT Mas Murni Indonesia Tbk. Berdasarkan daftar perusahaan yang sedang *disuspend* tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut: PT Bukit Uluwatu Villa Tbk, PT Jaya Bersama Indo Tbk, PT Hotel Mandarine Regency Tbk dan PT Mas Murni Indonesia Tbk pada laporan keuangan tahun 2020-2021 sedang *disuspend*. PT Saraswati Griya Lestari Tbk pada laporan keuangan tahun 2021 sedang *disuspend*. Faktor yang menyebabkan perusahaan *disuspend* pada Bursa Efek Indonesia adalah 1) perusahaan tersebut terlambat dalam penyampaian kewajiban kepada BEI, 2) perusahaan tersebut memiliki kebijakan yang tidak diungkapkan kepada publik, 3) kondisi pergerakan saham perusahaan yang tidak wajar. Berdasarkan penjelasan diatas, maka sampel perusahaan yang akan diteliti sebanyak 39 perusahaan subsektor *consumer services* dengan perusahaan sebanyak 5 perusahaan yang sedang *disuspend*.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan pengaruh masing-masing variabel yaitu variabel independen terhadap variabel dependen yang dapat dilihat melalui nilai minimum (*min*), maksimum (*max*), rata-rata (mean) dan standar deviasi. Pada penelitian ini, analisis statistik deskriptif dapat digambarkan melalui variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV), serta variabel independen yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), ukuran perusahaan yang diproksikan dengan (*SIZE*), dan kebijakan hutang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu nilai perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	78	-.30	.26	-.0408	.08066
DER	78	.00	24.36	1.4699	3.26312
SIZE	78	19.59	31.06	25.3656	2.55706
PBV	78	.19	12086.95	607.3238	1782.38143
Valid N (listwise)	78				

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif pada tabel 2 dapat diketahui bahwa jumlah data (N) yang diteliti dalam penelitian ini yaitu sebanyak 78 data pengamatan. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor *consumer services* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2021. Pada hasil statistik deskriptif ini bahwa *Price Book Value* (PBV) pada sampel penelitian ini berkisar 0,19 hingga 12086,95 dan nilai mean sebesar 607,3238 dengan standar deviasi sebesar 1782,38143. Variabel Nilai Perusahaan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV).

Variabel *Return On Assets* (ROA) pada sampel penelitian ini berkisar antara -0,30 hingga 0,26 dan nilai mean sebesar -0,0408 dengan standar deviasi sebesar 0,08066. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada sampel penelitian ini berkisar 0,00 hingga 24,36 dan nilai mean sebesar 1,4699 dengan standar deviasi sebesar 3,26312. Variabel *SIZE* pada sampel penelitian ini berkisar 19,59 hingga 31,06 dan nilai mean sebesar 25,3656 dengan standar deviasi sebesar 2,55706.

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). Pada penelitian ini untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak yaitu dengan metode *Kolmogorov-Smirnov*. Metode ini digunakan untuk melihat apakah model regresi dari variabel dependen dan independen berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan normalitas data pada metode *Kolmogorov-Smirnov* yaitu jika besarnya nilai signifikansi atau nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05 maka dinyatakan data tersebut berdistribusi normal. Sedangkan apabila besarnya nilai signifikansi atau nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* < 0,05 maka dinyatakan data tersebut tidak berdistribusi normal. Di bawah ini menunjukkan hasil dari uji normalitas yang menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Log_PBV
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.40152342
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.057
	Negative	-.082
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 3 tersebut, bahwa nilai signifikansi atau nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200. Nilai tingkat signifikansi tersebut menunjukkan $0,200 > 0,05$ yang memiliki arti data tersebut berdistribusi normal. Hal ini data tersebut disimpulkan bahwa telah memenuhi asumsi kenormalan data dan layak untuk digunakan dalam penelitian selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel dependen dengan variabel independen. Data dikatakan terbebas atau tidaknya dari multikolinearitas dapat diketahui melalui nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 artinya tidak terjadi multikolinearitas dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas. Sedangkan apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai *VIF* > 10 artinya terjadi multikolinearitas pada model regresi tersebut. Berikut ini merupakan hasil dari uji multikolinearitas pada tabel dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coeffisients^a

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.886	1.129
	DER	.908	1.102
	SIZE	.968	1.033

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4, Variabel menunjukkan nilai *tolerance* 0,886 dan 1,129 yang dimana *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *VIF* < 10 Variabel DER menunjukkan nilai *tolerance* 0,908 dan 1,102 Variabel *SIZE* menunjukkan nilai *tolerance* 0,968 dan 1,033 yang dimana *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *VIF* < 10 . Pada tabel 3 ditunjukkan bahwa semua nilai *VIF* < 10 untuk semua variabel independen, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus multikolinearitas antara variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi tersebut terdapat korelasi antara variabel pengganggu pada periode t (waktu) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Pada penelitian ini, uji autokorelasi menggunakan metode uji Durbin-Watson (DW Test). Dasar pengambilan keputusan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya dalam model regresi terdapat masalah autokorelasi, yaitu apabila nilai Durbin Watson di bawah -2 dinyatakan terdapat autokorelasi positif. Jika nilai Durbin Watson di antara -2 sampai $+2$ dinyatakan tidak ada autokorelasi, namun apabila nilai Durbin Watson di atas $+2$ dinyatakan terdapat autokorelasi negatif. Berikut ini merupakan hasil dari uji autokorelasi pada tabel dibawah ini:

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.886 ^a	.784	.776	1.42965	1.160

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA

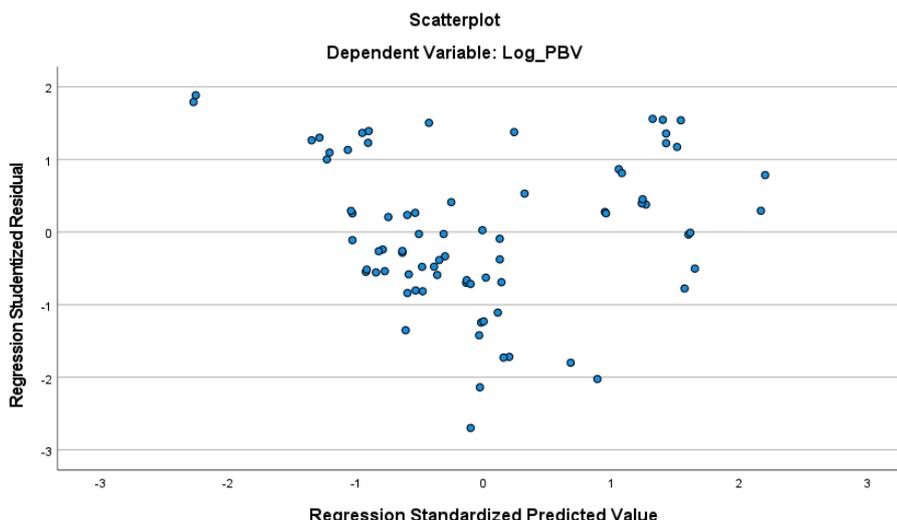
b. Dependent Variable: Log_PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada Tabel 5, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,160. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan yang telah diuraikan sebelumnya, nilai tersebut terletak pada -2 sampai $+2$ yang memiliki arti yaitu model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Apabila *variance* tidak sama dari pengamatan ke pengamatan lainnya, maka dapat dinyatakan terjadi heteroskedastisitas. Mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika pada grafik tersebut terdapat titik-titik yang membentuk pola tertentu, teratur, menyempit, menggelombang, serta melebar maka dapat dinyatakan bahwa terjadinya heteroskedastisitas. Namun apabila titik-titik tersebut tidak membentuk pola tertentu dan tidak beraturan maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadinya heteroskedastisitas. Berikut hasil dari pengujian heteroskedastisitas yang dilakukan dengan grafik *scatterplot* di bawah ini:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas sesudah transformasi Log pada Gambar 4, menunjukkan bahwa hasil pola pada grafik *scatterplot* tersebut sudah menyebar keatas, kebawah, ke kiri, ke kanan. Hal ini menunjukkan bahwa pola yang terbentuk pada *scatterplot* tersebut tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah suatu metode yang digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Pada penelitian ini, analisis regresi linear berganda dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE) dan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	27.864	1.663		16.760	.000
	ROA	-.793	2.146	-.021	-.370	.713
	DER	.203	.052	.220	3.881	.000
	SIZE	-1.015	.065	-.860	-15.677	.000

a. Dependent Variable: Log_PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Dari hasil tabel 6 diperoleh persamaan dan dapat diketahui ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen sebagai berikut:

$$PBV = 27,864 - 0,793ROA - 1,015SIZE + 0,203DER + \epsilon$$

Konstanta (α) Sebesar 27,864

Nilai konstanta (α) sebesar 27,864 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (*SIZE*) dan kebijakan hutang (DER) sama dengan nol atau konstan.

Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA) sebesar -0,793

Nilai koefisien regresi profitabilitas memiliki nilai sebesar -0,793 dengan arah hubungan negatif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini artinya bahwa penurunan ROA akan tetap atau konstan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,793.

Koefisien Regresi Kebijakan Hutang (DER) sebesar 0,203

Nilai koefisien regresi kebijakan hutang memiliki nilai sebesar 0,203 dengan arah hubungan positif antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Hal ini artinya bahwa kenaikan DER akan tetap atau konstan maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,203.

Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (*SIZE*) sebesar -1,015

Nilai koefisien regresi kebijakan dividen memiliki nilai sebesar -1,015 dengan arah hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal ini artinya bahwa penurunan *SIZE* akan tetap atau konstan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1,015.

Uji Hipotesis**Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)**

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) dilakukan dengan tujuan untuk menguji seberapa besar nilai persentase variasi antara variabel dependen terhadap variabel independen. Nilai koefisien determinasi dapat menghasilkan persentase variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan melalui hasil uji persamaan regresi. Semakin tinggi nilai R^2 artinya semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut hasil dari nilai uji determinasi yang disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 7
Uji Koefisiensi Determinasi
Model Summary^b

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.886 ^a	.784	.776	1.42965	1.160	

a. Predictors: (Constant), *SIZE*, DER, ROA

b. Dependent Variable: Log_PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai *R Square* yaitu sebesar 1,160 atau 116%. Hal tersebut menyatakan bahwa variabel profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki kontribusi dalam menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) sebesar 116%, sedangkan sisanya sebesar -16% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini atau variabel diluar penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model pada penelitian ini menggunakan uji statistik F. uji statistik F dilakukan dengan tujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen

terhadap variabel dependen. Pengujian statistik kelayakan uji F dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 5\%$ (0,05). Dasar pengambilan keputusan uji statistik F adalah jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka dinyatakan model regresi ditolak. Hal tersebut artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, sehingga model regresi tidak layak untuk diuji lebih lanjut. Namun sebaliknya apabila nilai signifikan $F < 0,05$ maka dinyatakan model regresi diterima. Berikut hasil uji F disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 8
Hasil Analisis Uji F
ANOVA^a

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	549.948	3	183.316	89.689	.000 ^b
	Residual	151.249	74	2.044		
	Total	701.197	77			

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, ROA
b. Dependent Variable: Log_PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa nilai F hitung yaitu sebesar 89,689 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut dinyatakan bahwa uji model regresi layak digunakan dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)..

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan tingkat signifikansi level $\alpha = 5\%$ (0,05). Dasar pengambilan keputusan uji t adalah jika nilai t signifikan $< 0,05$ maka artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen sehingga hipotesis diterima. Namun apabila nilai t signifikan $> 0,05$ maka artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen sehingga hipotesis ditolak. Berikut adalah hasil dari uji t yang disajikan tabel dibawah ini:

Tabel 9
Hasil Analisis Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	27.864	1.663		16.760	.000
	ROA	-.793	2.146	-.021	-.370	.713
	DER	.203	.052	.220	3.881	.000
	SIZE	-1.015	.065	-.860	-15.677	.000

a. Dependent Variable: Log_PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2023

Berdasarkan tabel 9 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE) dan kebijakan hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) akan dijabarkan sebagai berikut:

Variabel *Return On Assets* (ROA) menunjukkan bahwa nilai koefisien -0,793 dan nilai t hitung sebesar -0,370 dengan nilai signifikansi sebesar 0,713. Nilai tingkat signifikansi ROA

menunjukkan lebih dari 0,05 yaitu sebesar $0,713 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis (H_1) yang diajukan ditolak pada hasil penelitian ini.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa nilai koefisien 0,203 dan nilai t hitung sebesar 3,881 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tingkat signifikansi DER menunjukkan kurang dari 0,05 yaitu sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis (H_2) yang diajukan diterima pada hasil penelitian ini.

Variabel *SIZE* menunjukkan bahwa nilai koefisien -1,015 dan nilai t hitung sebesar -15,677 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tingkat signifikansi *SIZE* menunjukkan kurang dari 0,05 yaitu sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis (H_3) yang diajukan ditolak pada hasil penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa nilai koefisien -0,793 dan nilai t hitung sebesar -0,370 dengan nilai signifikansi sebesar 0,713. Nilai tingkat signifikansi ROA sebesar $0,713 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa "Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang rendah tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan, semakin rendah profitabilitas maka akan semakin menurun nilai perusahaan. Hal ini terjadi kemungkinan adanya investor yang lebih cenderung kurang memperhatikan investasi jangka panjang seperti profitabilitas pada nilai perusahaan. Selain itu, adanya pandangan investor yang tidak menggunakan profitabilitas sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan sehingga profitabilitas dianggap tidak dapat menjamin dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, hasil penelitian ini dapat memberikan risiko berupa sinyal negatif kepada para investor sehingga memberikan kondisi yang kurang menguntungkan pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016), Suardana *et al.*, (2020), Yohana *et al.*, (2021), dan Prasetiyo *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa nilai koefisien -1,015 dan nilai t hitung sebesar -15,677 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tingkat signifikansi *SIZE* sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua (H_2) yang artinya bahwa "Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh negatif disebabkan oleh perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar namun tidak digunakan secara produktif dan harga saham yang tidak meningkat. Hal tersebut semakin menurunnya ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh turunya nilai perusahaan. Semakin kecilnya ukuran perusahaan kemungkinan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pemberian sinyal

berupa informasi kondisi perkembangan pasar saham tidak dapat memberikan kepercayaan penuh terhadap investor apabila terlihat terdapat penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hertina *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa nilai koefisien 0,203 dan nilai *t* hitung sebesar 3,881 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tingkat signifikansi *DER* sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan hutang (*DER*) berpengaruh positif dan signifikan. Jadi, dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa "Kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan" diterima.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan teori modigliani dan miller (Teori MM), yang dimana perusahaan sebaiknya menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena teori MM mengabaikan biaya kebangkrutan. Sisi lainnya adalah dengan penambahan hutang akan dipandang sebagai sinyal positif oleh calon investor. Perusahaan tersebut dianggap mampu untuk membayar hutang serta mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Semakin tinggi kebijakan hutang, maka semakin tinggi juga nilai perusahaan yang diperoleh.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuniati *et al.*, (2016), Dwiastuti dan Dillak (2019) dan Febrianti *et al.*, (2020) menyatakan bahwa kebijakan hutang (*DER*) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan oleh peneliti bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor *consumer services* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2020-2021. Sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang ditentukan dan data sekunder pada www.idx.co.id. Berdasarkan analisa data, pengujian data serta pembahasan hasil data variabel independen dan dependen dapat disimpulkan pada penutup ini. Kesimpulan hasil pengaruh profitabilitas (*ROA*), ukuran perusahaan (*SIZE*) dan kebijakan hutang (*DER*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*) dapat disajikan sebagai berikut: a) Berdasarkan hasil penelitian terhadap perusahaan subsektor *consumer services* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2020-2021, bahwa variabel profitabilitas (*ROA*) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang rendah tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan, semakin rendah profitabilitas maka akan semakin menurun nilai perusahaan. Hal ini terjadi kemungkinan adanya investor yang lebih cenderung kurang memperhatikan investasi jangka panjang seperti profitabilitas pada nilai perusahaan. b) Berdasarkan hasil penelitian terhadap perusahaan subsektor *consumer services* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2020-2021, bahwa variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). pengaruh negatif disebabkan oleh perusahaan yang memiliki aset tetap yang besar namun tidak digunakan secara produktif dan harga saham yang tidak meningkat. Hal tersebut semakin menurunnya ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh turunnya nilai perusahaan. b) Berdasarkan hasil penelitian terhadap perusahaan subsektor *consumer services* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2020-2021, bahwa variabel kebijakan hutang (*DER*) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Hasil penelitian ini didukung oleh teori modigliani dan miller, perusahaan

sebaiknya menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena teori MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

Keterbatasan

Berdasarkan pengujian pada penelitian ini, maka terdapat keterbatasan yaitu sebagai berikut: a) Penelitian ini hanya menguji pada perusahaan *consumer services* yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan selama dua tahun yaitu tahun 2020-2021 sehingga periode ini tergolong memiliki rentang waktu observasi yang cukup pendek. b) Pada penelitian ini hanya menguji subsektor *consumer services* yang dimana belum mencerminkan keseluruhan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. c) Penelitian ini hanya memiliki satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sehingga tidak dapat dibandingkan antar variabel dependen dalam penelitian ini..

Saran

Berdasarkan hasil yang telah dijabarkan, dapat dipertimbangkan beberapa saran di antara lain: a) Dalam penelitian ini hanya menggunakan 78 sampel, sehingga peneliti berharap untuk penambahan jumlah sampel untuk penelitian selanjutnya. b) Dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang, sehingga peneliti berharap untuk penambahan variabel independen seperti CSR dan GCG pada perusahaan *consumer services*. c) Dalam penelitian ini hanya menggunakan satu variabel dependen, sehingga peneliti berharap untuk penelitian selanjutnya agar penambahan variabel dependen lainnya untuk memperkuat hasil penelitian. d) Dalam penelitian ini hanya menggunakan tahun pengamatan selama dua tahun yaitu 2020-2021, peneliti berharap untuk penelitian selanjutnya agar dilakukan pengujian yang lebih lama dengan perusahaan subsektor *consumer services* sebagai perbandingan dan memperkuat hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Anugerah, K.H.G. dan I.K. Suryawana. 2019. Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 26(3): 2324-2352.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama. Erlangga. Jakarta.
- Dhani, I.P. dan A.A.G.S. Utama. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*. 2(1):135-148.
- 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.
- Febrianti, D.D. E. Nuraina, dan F. Styaningrum. 2020. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perbankan*. 14(2):351-362.
- Ghozali, I. 2018. *Analisis Multivariate Dengan Program UBM SPSS*. Edisi Sembilan. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Harahap, S.S. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo. Jakarta.
- Hertina, D., M.B.H. Hidayat, dan D. Mustika. 2019. Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica*. 3(1):1-10.
- Kalsum, U. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia BEI. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara (UMSU)*. 1-11.

- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketigabelas. Liberty. Jogjakarta.
- Nainggolan, S.D., dan A. Listiadi. 2014. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 2(3):868-879.
- Novari, P.M. dan P.V. Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(9):5671-5694.
- Nurminda, A., D. Isyuardhana, dan A. Nurbaiti. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *E-Proceedin of management*. 4(1):542-549.
- Pamungkas. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*. 17:156.
- Prasetyo, P. A. Oktrivina, dan A. Damayanti. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila*. 1(2):106-119.
- Rahmawati, A.D., Topowijono, dan S. Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010- 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 23(2):1-7.
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Safitri, N. dan Aniek, W. 2015. Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 4(2):1-17.
- Saifi, M.C.S.T.M. dan R.R. Hidayat. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015). *E-Proceeding of Management* 4(3). Mei 2261-2266.
- Sari, O.T. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*. 2:(2).
- Septariani, D. 2017. Pengaruh Kebijakan DIdiden dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *Journal of Applied Business and Economics*. 3(3):183-195.
- 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.
- Suciati. Dan Y. Rahayu. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(5):1-20.
- Sudana, I.M. 2009. *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktek*. Airlangga University Press. Surabaya.
- Ulya, H. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*. 1-13.
- Wahyudi, H.D., Chuzaimah, dan D. Sugiarti. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan DIdiden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010-2014). *BENEFIT Jurnal Manjemen dan Bisnis*. 1(2):156-164.

- Yohana, A. Intan., N. Kalbuana, dan C.I. Cahyadi. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*. 4(2):58-56.
- Yuniati, M. R. Kharis., dan O. Abrar. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*. 2(2):1-15.