

PENGARUH PERPUTARAN PERSEDIAAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN INFLASI TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN

Yusuf Dery Diewantra
yusufderydiewantra@gmail.com
Hening Widi Oetomo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The research object was pharmacy companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2009-2017. While, this research aimed to find out the effect of Inventory Turnover (ITO), Corporate Education (Size), and report of incorporated companies in Indonesia Stock Exchange (IDX). The research was quantitative. Moreover, the population was 9 pharmacy companies. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 6 pharmacy companies as sample. In addition, the data analysis technique used path analysis with SPSS 25. The research result concluded inventory turnover as well as inflation had negative effect on profitability. On the other had, firm size had positive effect on profitability. Furthermore, inventory turnover as well as inflation had negative effect on firm value. Meanwhile, both firm size and profitability had positive effect on firm value. On the other had, inflation had negative effect on firm value. In brief, the research result indicated profitability did not mediate inventory turnover and inflation against firm value. In contrary, profitability mediated the firm size against firm value.

Keywords: inventory turnover, firm size, inflation, profitability, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2017. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Perputaran Persediaan (ITO), Ukuran Perusahaan (*Size*), dan Inflasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang tergabung di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 9 pada perusahaan farmasi. Sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang berdasar pada suatu pertimbangan tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel berjumlah 6 perusahaan farmasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel perputaran persediaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dan inflasi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Perputaran persediaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memediasi perputaran persediaan dan inflasi terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: perputaran persediaan, ukuran perusahaan, inflasi, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pada era ini, persaingan dalam hal bisnis merupakan hal yang biasa. Banyak perusahaan yang menjual suatu produk atau jasa yang sejenis. Dalam hal ini, perusahaan dituntut untuk bisa menambah volume penjualannya agar mendapatkan laba yang maksimal dan sesuai dengan tujuan perusahaan, dan hanya perusahaan tertentu yang memiliki strategi dan kemampuan *handle* bisnisnya dengan baik yang dapat bertahan dan bersaing dengan kompetitornya.

Tujuan perusahaan sendiri yaitu untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham (David Wijaya, 2016), semakin besar nilai perusahaan yang dimiliki suatu perusahaan, maka para investor juga akan semakin makmur, dan tidak

menuntut kemungkinan akan bertambahnya para investor baru untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang *go public* (perusahaan terbuka) tercermin pada harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* (perusahaan tertutup) tercermin ketika perusahaan akan dijual.

Perusahaan farmasi adalah perusahaan yang memiliki pangsa pasar yang cukup besar di Indonesia, dan perusahaan farmasi sendiri bergerak di sektor farmasi yang turut andil dalam bidang kesehatan. Dengan pernyataan tersebut, menunjukkan bahwa perusahaan farmasi adalah perusahaan industri yang besar dan akan terus berkembang di masa mendatang. Perusahaan farmasi sendiri merupakan salah satu bisnis komersial yang tujuannya fokus dalam meneliti, mengembangkan, dan mendistribusikan produk-produknya yang berupa obat-obatan yang fokus dalam hal kesehatan. Dalam perusahaan farmasi, suatu ide, kreatifitas, brand image, dan pembaharuan produk sangat penting agar tetap unggul dan mampu bertahan dalam persaingan industrinya. Saat ini, Indonesia merupakan salah satu dari beberapa negara yang menjadi pasar farmasi yang cukup menjanjikan. Keanekaragaman hayati yang dimiliki oleh Indonesia dapat dimanfaatkan agar industri farmasi di Indonesia bisa lebih ditingkatkan. Nilai perusahaan juga merupakan indikator kinerja keuangan bagi perusahaan yang sudah *go public*. Bagi suatu investor yang akan menanamkan modalnya di suatu perusahaan, maka nilai perusahaan sangat penting untuk diperhatikan. Nilai perusahaan sendiri berkaitan erat dengan saham. Semakin besar nilai harga saham disuatu perusahaan, maka semakin tinggi juga nilai suatu perusahaan. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang cukup menarik untuk dibicarakan yang berkaitan dengan dengan isu-isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Maka didalam penelitian ini, peneliti tertarik untuk menggunakan perusahaan yang bersektor pada bidang farmasi sebagai populasi penelitian. Hal ini tidak lepas dikarenakan semakin berkembang dengan pesatnya dunia kesehatan.

Menurut Mardhiyanthi (2012) harga saham cenderung tinggi, sehingga nilai suatu perusahaan pun juga tinggi, begitupun sebaliknya, jika harga sahamnya cenderung rendah, maka nilai suatu perusahaan juga ikut rendah. Ada beberapa faktor dalam penelitian ini yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu perputaran persediaan, ukuran perusahaan, dan inflasi.

Perputaran persediaan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam persediaan ini berputar dalam satu periode (Kasmir, 2008:180). Faktor perputaran persediaan berhubungan dengan stock barang yang tersedia di gudang pada suatu perusahaan. Dalam konsepnya, perputaran barang pada suatu perusahaan semakin cepat dan teratur maka barang-barang yang akan dijual juga semakin banyak, sebaliknya jika perputaran barang pada suatu perusahaan lambat dan tidak konsisten, maka barang-barang akan banyak menumpuk digudang dan nantinya akan berpengaruh pada kualitas barang tersebut.

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokkan perusahaan kedalam beberapa kelompok. Menurut Suwito dan Herawaty (2005) pengelompokkan tersebut terdiri dari perusahaan besar, perusahaan sedang, dan perusahaan kecil. Skala perusahaan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan pada total aset perusahaan. Faktor ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan hutang, biasanya perusahaan yang besar memiliki akses yang mudah untuk melakukan hal-hal yang berhubungan dengan kredit, selain itu perusahaan yang besar sebagian besar memiliki arus kas yang stabil dan kemungkinan resiko bangkrutnya kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin besar pula beban pajak yang akan ditanggung.

Inflasi ditandai dengan adanya kenaikan harga-harga barang kebutuhan sehari-hari yang meningkat drastis dan dianggap tidak wajar. Hal ini biasanya disebabkan oleh nilai rupiah yang melemah terhadap dollar AS. Inflasi menjadi masalah yang cukup serius bagi

pemerintah, terlebih lagi jika pemerintah tidak bisa menghentikan laju pertumbuhannya. Inflasi menyebabkan harga-harga naik, terlebih lagi yang mengalami kenaikan tersebut adalah barang-barang kebutuhan pokok sehari-hari. Disaat harga-harga melambung tinggi, sedangkan pendapatan masyarakat tetap, dengan ini secara tidak langsung inflasi membuat daya beli masyarakat menurun karena mereka harus menyesuaikan pendapatan mereka untuk membeli kebutuhan pokok.

Berdasarkan uraian yang dipaparkan diatas, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah perputaran persediaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang tercatat di perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia? 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang tercatat di perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia ? 3) Apakah inflasi berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan farmasi yang tercatat di perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia? 4) Apakah perputaran persediaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan farmasi yang tercatat di perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia? 5) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan farmasi yang tercatat di perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia? 6) Apakah inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan farmasi yang tercatat di perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia? 7) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan farmasi yang tercatat di perusahaan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?

TINJAUAN TEORITIS

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasional yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas dapat ditentukan dari beberapa pengukuran seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik (Bukit, 2012:208).

Nilai Perusahaan

Bagi seorang investor yang akan menanamkan modalnya di suatu perusahaan, maka yang pertama kali dilihat adalah nilai dari perusahaan tersebut. Pertimbangan tersebut dipakai untuk menentukan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus atau tidak untuk investasinya. Menurut Noerirawan (2012), nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui suatu seleksi dan proses selama beberapa tahun, yaitu sejak awal perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan berkaitan erat dengan saham. Semakin besar nilai harga saham di suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga nilai suatu perusahaan. Tingginya nilai suatu perusahaan merupakan suatu prestasi, karena jika nilai perusahaan tinggi, tentu saja akan memberikan nilai plus bagi para investor yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996). Semakin tinggi nilai perusahaan yang dimiliki, maka akan semakin besar nilai sahamnya. Jika nilai saham meningkat, itu menandakan bahwa perusahaan berjalan lancar, sedangkan nilai hutang perusahaan yang bentuknya obligasi tidak ada atau tidak terpengaruh sedikit pun, sesuai dengan tujuan awal manajemen keuangan, yaitu untuk memaksimalkan nilai

perusahaan. Dari semua itu, dapat disimpulkan bahwa untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan dapat diketahui berdasarkan nilai dari saham kepemilikannya.

Perputaran Persediaan

Suatu perusahaan pastinya harus memiliki persediaan yang cukup untuk memenuhi kebutuhan pelanggan. Jika itu tidak mampu dilakukan, maka kemungkinan besar ia akan kehilangan penjualannya. Jumlah persediaan barang yang besar pastinya akan menyelamatkan perusahaan dari kehabisan persediaan bahan baku. Akan tetapi perusahaan tidak boleh berlebihan dalam menyimpan barang persediaan ataupun terlalu sedikit dalam menyimpan barang persediaan. Penyimpanan barang persediaan yang terlalu besar atau banyak dapat meningkatkan resiko barang persediaan di gudang, dikarenakan jika barang terlalu lama disimpan di gudang, maka akan meningkatkan resiko barang kadaluarsa, karena barang lama tersimpan di gudang dan belum terjual. Selain itu, resiko lain akibat persediaan barang yang berlebih yaitu akan meningkatkan resiko kerugian akibat penurunan harga, ini dikarenakan daya beli masyarakat yang berubah-ubah yang dimana harga mengikuti trend. Efek lainnya adalah kerusakan barang akibat terlalu lama disimpan di gudang, selain itu jika ada biaya-biaya asuransi yang harus dibayar, dan biaya pajak gudang untuk penyimpanan barang-barang persediaan tersebut. Hal ini tentu akan menjadi permasalahan yang serius bagi perusahaan, karena akan banyak barang yang akan terbuang sia-sia, dan tentunya perusahaan akan mengalami kerugian material maupun non material.

Selain itu, perusahaan juga tidak diperbolehkan terlalu sedikit dalam menyimpan persediaan barangnya, karena jika barang persediannya terlalu sedikit, atau bahkan tidak memiliki persediaan barang sama sekali, maka perusahaan akan sulit menjual barang-barang yang akan dijual karena tidak ada yang bisa diproduksi dari perusahaan tersebut.

Persediaan pastinya membutuhkan pengelolaan persediaan barang yang efektif dan sistematis karena berpengaruh terhadap kelangsungan perusahaan, jika salah dalam pengelolaannya atau salah dalam pengambilan keputusannya, maka perusahaan mengalami kerugian. Menurut Riyanto (2001), Berdasarkan teori tentang manajemen modal kerja, pengelolaan komponen-komponen modal kerja yang meliputi kas, persediaan, piutang dan hutang yang optimal tercermin pada perputaran yang pendek dimulai saat di mana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat di mana kembali lagi menjadi kas. Adapun Penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) yang menyatakan bahwa ada hubungan yang positif antara persediaan dengan profitabilitas. Semakin cepat persediaan berputar dalam periode tertentu, maka semakin tinggi perputaran persediaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan profitabilitas. Agar perusahaan tidak terlalu banyak menanggung biaya dalam melakukan proses produksinya, maka persediaan harus dilakukan ggtdengan waktu yang pendek atau singkat. Ini dilakukan untuk mengantisipasi produk mengalami masa kadaluarsa, selain itu dapat mengurangi biaya penyimpanan, biaya gudang, biaya asuransi, dan biaya-biaya tambahan lainnya yang berhubungan dengan perputaran persediaan. Teori ini Diperjelas oleh penelitian Asaduzzaman dan Chowdhury (2014), yang menjelaskan bahwa diantara perputaran persediaan dan profitabilitas terbukti memiliki hubungan secara positif dan signifikan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan dalam arti umum dapat di jelaskan sebagai perbandingan kecil atau besarnya suatu objek. Di dalam ukuran perusahaan, dapat menentukan besar atau kecilnya suatu perusahaan, tentunya dengan beberapa cara, yaitu dengan melihat jumlah karyawannya, total aktiva, nilai pasar saham, dan hal - hal lainnya. Umumnya ukuran perusahaan terbagi menjadi 3 bagian, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan

melalui ukuran nominal, contohnya adalah jumlah kekayaan dan hasil penjualan perusahaan dalam masa 1 periode penjualan.

Perusahaan dengan ukuran besar, biasanya akan lebih mudah untuk mendapat akses untuk mendapatkan pendanaan guna memenuhi kebutuhan perusahaannya dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dana dari kreditur akan dipermudah prosesnya karena perusahaan yang memiliki ukuran besar mempunyai kredibilitas dan profitabilitas yang lebih tinggi untuk menjadi pemenang diantara pesaingnya atau akan bertahan dalam industri yang digelutinya. Sebaliknya, perusahaan yang hanya memiliki skala kecil, biasanya untuk mendapatkan pendanaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaannya, aksesnya biasanya terbatas. Ini dikarenakan perusahaan yang berskala kecil biasanya lebih cepat bereaksi ketika menghadapi perubahan yang mendadak. Menurut Francis (1986), Grubber dan Elton (1995), serta Fama dan French (1995) dalam Panjaitan, Yunia, Dewinta, Oky dan Desinta (2004) berpendapat bahwa perusahaan yang mempunyai nilai skala kecil cenderung kurang menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang berskala besar. Perusahaan kecil hanya memiliki faktor-faktor pendukung untuk memproduksi barang dengan jumlah terbatas. Oleh karena itu, perusahaan yang berskala kecil mempunyai risiko yang lebih besar daripada perusahaan besar. Perusahaan yang mempunyai risiko yang besar biasanya menawarkan *return* yang besar untuk menarik investor.

Inflasi

Hampir semua negara pasti pernah mengalami inflasi. Inflasi adalah suatu fenomena dimana harga-harga barang naik secara umum dan secara terus-menerus. Jika yang mengalami kenaikan harga barang hanya satu atau dua barang saja, maka hal tersebut tidak bisa dikatakan inflasi, karena tidak menyebabkan atau mempengaruhi kenaikan pada harga barang-barang lainnya, kecuali jika kenaikan itu meluas dan mempengaruhi harga barang lainnya. Penggolongan inflasi dibedakan menjadi 4 macam, yaitu (Boediono, 1998: 162) : 1) Inflasi Ringan : < 10 % per tahun. 2) Inflasi Sedang : 10 - 30 % per tahun. 3) Inflasi Berat : 30 -100 % per tahun. 4) Hiperinflasi : ≥ 100 % per tahun

Berdasarkan sumbernya penyebabnya, inflasi digolongkan menjadi beberapa beberapa jenis, yaitu: 1) *Demand pull inflation* (inflasi tarikan permintaan) : bisa juga disebut inflasi permintaan. Biasanya terjadi dikarenakan permintaan masyarakat akan barang-barang meningkat drastis, sehingga menyebabkan melonjaknya tingkat harga barang tersebut. Dengan demikian, inflasi ini disebabkan karena terlalu kuatnya permintaan barang dari masyarakat. 2) *Cost push inflaton* (inflasi dengan biaya) : inflasi ini biasanya ditimbulkan akibat adanya kenaikan pada biaya produksi. 3) *Mixed inflation* (inflasi campuran) : inflasi ini pada umumnya terjadi di setiap negara. *Biasanya* terjadi karena adanya 2 inflasi yang saling memperkuat satu sama lain, yaitu inflasi tarikan dan inflasi dorongan. Kedua inflasi tersebut bercampur menjadi satu, dan saling menguat. Inflasi ini sering kali menjadi masalah yang serius dalam suatu negara.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas

Pengelolaan perputaran persediaan adalah pekerjaan yang paling berat dan paling rumit, yang dimana jika ada suatu kesalahan baik kecil ataupun besar, maka akan berdampak pada keseluruhannya.

Menurut Raharjaputra (2009) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat tingkat perputaran persediaan, kemungkinan semakin besar perusahaan akan memperoleh keuntungan, begitu pula sebaliknya, jika tingkat perputaran persediaannya rendah, maka kemungkinan semakin kecil perusahaan akan memperoleh keuntungan.

Menurut munawir (2004) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat perputaran persediaan, akan memperkecil resiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau karena perubahan selera konsumen, disamping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut. Hal ini pun juga didukung oleh penelitian terdahulu dari Raheman dan Nasr (2007) yang menyatakan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁ : Perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Menurut Sartono (2008:249) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Untuk menentukan besar atau kecilnya ukuran perusahaan maka dapat dilihat dari struktur organisasinya, jumlah karyawan yang bekerja, berapa banyak aset perusahaannya, dan jumlah sahamnya yang beredar.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka profitabilitas suatu perusahaan juga akan semakin meningkat, ini dikarenakan jika ukuran perusahaannya besar, maka jumlah sumber dayanya pastinya juga besar. Dengan demikian, kegiatan operasional perusahaan akan berjalan lancar dan dapat memenuhi permintaan produk atau jasa.

Menurut Rivai (2003) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahjati Abidah (2013). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh Inflasi Terhadap Profitabilitas

Menurut Nopirin (2012:21) menyatakan bahwa laju inflasi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, laju inflasi yang tinggi akan mendorong kenaikan harga bahan baku yang tinggi dan meningkatkan berbagai biaya operasi perusahaan, menyebabkan harga jual barang meningkat dan menurunkan daya beli masyarakat. Tentunya hal ini akan mempengaruhi penjualan di perusahaan tersebut, dan perusahaan mengalami penurunan laba. Ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut kasmir (2008:180) perputaran persediaan adalah rasio yang digunakan berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan ini berputar dalam suatu periode. Semakin besar rasio perputaran persediaan di suatu perusahaan, maka akan semakin baik, sebaliknya, semakin kecil rasio perputaran persediaan di suatu perusahaan, maka akan semakin buruk. Persediaan di suatu gudang harusnya seimbang, karena jika jumlah persediaan seimbang, maka biaya gudang dan biaya pemeliharaan barang persediaan dapat ditekan sehingga tidak boros biaya. Hal ini diperkuat dengan adanya peneliti terdahulu dari Apritasari dan Oetomo (2013) yang menyatakan perputaran persediaan (inventory turnover) memiliki pengaruh positif bagi nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₄ : Perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut mempunyai aktiva yang besar atau kecil. Para investor yang akan menanamkan modalnya disuatu perusahaan pasti melihat suatu ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan investasinya.

Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula semakin naik. investor yang akan menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut, semakin banyak investor yang menanamkan modalnya maka harga saham perusahaan akan tentunya ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena jika banyak investor, maka nilai perusahaan akan semakin baik. Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:
H₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan

Inflasi adalah suatu permasalahan yang hampir terjadi di semua negara. Inflasi adalah keadaan dimana semua harga-harga umum, baik kebutuhan pokok ataupun lainnya mengalami kenaikan secara terus menerus. Menurut Ronni dan Muid (2012) inflasi adalah indikator ekonomi yang menggabarkan turunnya nilai rupiah dan kondisi ini ditandai dengan meningkatnya harga barang-barang kebutuhan dipasar. Inflasi juga menyebabkan daya beli masyarakat menurun dikarenakan harga-harga yang tidak wajar, berbeda dengan sebelum inflasi, sedangkan pendapatan masyarakat tetap. Dengan demikian, inflasi dianggap menjadi masalah yang sangat mengganggu, terutama bagi sektor industri. Inflasi dapat memberikan pengaruh yang negatif bagi perusahaan.

Dalam penelitian Luciana dan Meliza (2003), menyatakan bahwa semakin tinggi sensitivitas perusahaan terhadap inflasi, maka semakin tinggi juga perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Tentu ini menunjukkan inflasi memberi pengaruh negatif bagi perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:
H₆ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi semakin baik, apabila profitabilitasnya juga baik. profitabilitas ini juga akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi baik dimata para investor, karena para investor beranggapan jika ia menanamkan modalnya ke perusahaan dengan nilai perusahaan yang bagus, maka ia akan mendapat keuntungan yang besar. Menurut Husnan (2001:317) menyatakan apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Menurut lifessy (2011) menyatakan bahwa dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula.

Menurut peneliti terdahulu menjelaskan dan menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif bagi perusahaan seperti penelitian yang dilakukan Mayogi dan Fidian (2016), dan Dewi dan Wirajaya (2013) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₇ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan atau menerapkan metode pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang akan menganalisis data yang berbentuk angka-angka yang nantinya akan dipusatkan pada pengujian hipotesis.

Dalam penelitian ini yang akan menjadi objek (populasi) dalam penelitian adalah seluruh perusahaan farmasi yang akan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2009-2017 dengan jumlah sampel sebesar 9 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, teknik yang digunakan untuk mengambil sampel penelitiannya yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2009 hingga tahun 2017. 2) Perusahaan farmasi yang menyediakan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2009 hingga tahun 2017. 3) Perusahaan farmasi yang menghasilkan laba positif selama periode tahun 2009 hingga tahun 2017.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah teridentifikasi sebagai berikut: (1) variabel bebas dalam penelitian ini adalah perputaran persediaan (ITO), ukuran perusahaan (Size), dan inflasi (2) variabel intervening dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROE), dan (3) variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV).

Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Menurut Kasmir (2008:180) perputaran persediaan adalah rasio yang digunakan untuk mengukur atau menghitung berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan ini berputar dalam suatu periode. Rasio perputaran persediaan (*inventory turnover*) dirumuskan sebagai berikut:

$$ITO = \frac{\text{penjualan}}{\text{persediaan}}$$

Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan merupakan skala yang biasanya digunakan untuk menentukan atau mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset perusahaan. Aset dapat dijadikan sebagai tolak ukur penelitian ukuran perusahaan. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentrasformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2006), sehingga ukuran perusahaan dapat dihitung dengan:

$$Size = Ln \text{ Total Assets}$$

Inflasi

Inflasi adalah suatu keadaan dimana harga meningkat secara terus menerus dan signifikan, dan juga memberi pengaruh kepada suatu pengusaha (dunia usaha), masyarakat (individu), dan pemerintah. Inflasi dapat dihitung dengan:

$$\text{Rata - rata inflasi} = \frac{\sum \text{inflasi perbulan}}{12}$$

Profitabilitas (*Return on Equity*)

Bagi suatu perusahaan, profitabilitas adalah suatu tujuan utama dari terbentuknya suatu perusahaan. Perusahaan mencari keuntungan atau laba semaksimal mungkin untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Profitabilitas adalah suatu hal yang lebih penting dibandingkan dengan persoalan laba, dikarenakan dengan laba yang sangat besar belum tentu perusahaan itu dapat bekerja dengan efisien. Suatu perusahaan dapat dikatakan efisien yaitu dengan cara membandingkan laba dengan menghitung tingkat profitabilitas rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bagi pemegang saham perusahaan yang dimana besar kecilnya suatu perusahaan yang menjadi pengaruhnya. Semakin tinggi rasionya maka posisi pemilik perusahaan juga akan semakin kuat, dan sebaliknya, semakin kecil atau rendah rasionya, maka posisi pemilik perusahaan juga akan semakin lemah. Jadi profitabilitas dapat diukur dengan Return On Equity (ROE) dengan rumus berikut (kasmir, 2008) :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)

Nilai perusahaan adalah nilai dari harga yang akan dibayar oleh calon pembeli yang apabila perusahaan tersebut akan dijual. Para pemegang saham dapat menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada orang yang ahli apabila nilai perusahaannya telah mencapai maksimum. Nilai perusahaan adalah nilai pasar karena nilai saham dapat memberikan pemegang sahamnya kemakmuran yang maksimum ketika harga sahamnya meningkat. Rasio perusahaan dapat diukur dengan Price Book Value (PBV). Rasio ini sering digunakan oleh investor untuk membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio PBV ini biasanya akan menunjukkan seberapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan. Price Book Value juga memberikan perkiraan-perkiraan nilai dari suatu perusahaan apabila diharuskan untuk dilikuidasi. Nilai perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{(\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham yang beredar})}{(\text{Ekuitas})}$$

Teknik Analisis Data

Statistik deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel yang akan diteliti. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan adalah perputaran persediaan, ukuran perusahaan, inflasi, nilai perusahaan, dan variabel intervening Profitabilitas yang dimana pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, nilai maximum, mean, dan standar deviasi.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur mempunyai tujuan untuk menjelaskan atau menerangkan akibat langsung dan tak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab, terhadap seperangkat variabel lainnya yang merupakan variabel akibat (Ghozali, 2009:99). Analisis jalur sendiri adalah perluasan dari analisis regresi. Metode regresi linier berganda bertujuan untuk menguji dua pengaruh atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen yang berdasarkan skala pengukur atau rasio dalam suatu persamaan linier, akan tetapi Analisis regresi didalamnya tidak pernah mempermasalahkan mengapa hubungan tersebut ada atau tidak. Selain itu analisis regresi juga tidak mempermasalahkan apakah hubungan yang ada antara variabel nilai perusahaan (PBV) dengan variabel bebas (Perputaran persediaan, Ukuran Perusahaan, dan Inflasi) disebabkan oleh variabel independen (variabel bebas) sendiri ataupun ada variabel lain diantara kedua variabel tersebut, sehingga variabelnya secara tidak langsung mempengaruhi variabel nilai perusahaan (PBV) tetapi ada variabel lain sebagai variabel intervening profitabilitas (ROE).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kelayakan atas model regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik ini termasuk kriteria ekonometrika yang fungsinya untuk melihat hasil estimasinya, apakah memenuhi dasar linier klasik atau tidak. Pengujian ini dilakukan agar nilai parameter model hipotesisnya dinyatakan valid.

a. Uji Normalitas

Sebelum menganalisis, terlebih dahulu data di uji dengan menggunakan uji normalitas. Uji normalitas sendiri mempunyai tujuan untuk menguji apakah didalam model regresi, variabel independen (bebas), dan variabel dependen (terikat) mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Model regresi yang paling baik ada data yang akan digunakan harus data normal atau mendekati normal. Ini dilakukan agar tidak terjadi bias data.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah didalam model regresi terdapat adanya korelasi antara variabel bebas (independen) dengan variabel tidak bebas (dependen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2009:91). Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi, dapat diprediksi dengan melihat *nilai tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Menurut Ghozali (2009), batas untuk nilai tolerance adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10.

Uji Kesesuaian Model (Goodness of Fit Models)

Uji F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen (variabel bebas) yang nantinya akan dimasukkan kedalam model yang memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen (variabel terikat). Dengan tingkat kepercayaan 95% atau taraf signifikansi 5%,

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) yaitu untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen (variabel terikat). Koefisien determinasi sendiri mempunyai tujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik didalam analisis regresi, yaitu dengan melihat dari besarnya koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi sendiri berkisar antara nol dan satu. Nilai R^2 yang terkecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen (variabel bebas) dalam menjelaskan variabel dependen (variabel terikat) amat terbatas. Jika ada nilai yang mendekati satu, ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independennya hampir memberi sebagian besar informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji Hipotesis Penelitian (Uji Statistik t)

Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel, maka dilihat dari nilai signifikansi t pada masing-masing variabelnya pada output hasil regresinya menggunakan SPSS dengan significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$). 1) H_0 ditolak apabila nilai signifikansi $t < 0,05$, ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. 2) H_0 diterima apabila nilai signifikansi $t > 0,05$, ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif untuk masing-masing variabel penelitian, yaitu ITO, SIZE, INFLASI, PBV, dan ROE.

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

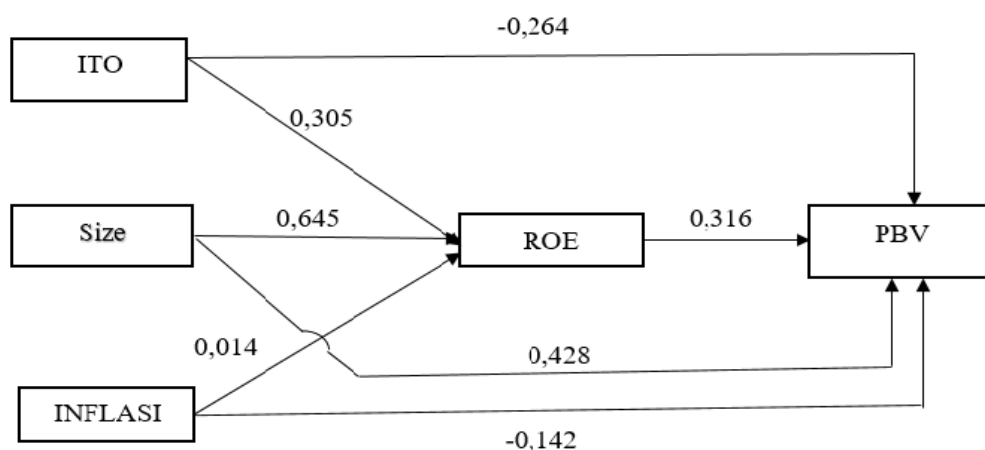
No.	Model	M	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
1.	ITO	5,14	9,35	9,35	6,8165	,99847
2.	SIZE	27,39	30,44	30,44	28,9268	,88541
3.	INFLASI	3,53	6,97	6,97	5,1248	1,22293
4.	PBV	1,36	6,89	6,89	3,5290	1,83194
5.	ROE	,11	,25	,25	,1652	,03923
6.	Valid N (listwise)					

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Hasil perhitungan statistik deskriptif variabel-variabel penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 1 dapat dijelaskan secara runtut sebagai berikut: (1) Variabel Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*), nilai yang terkecilnya (*minimum*) adalah 5,14 dan nilai yang terbesar (*maksimum*) adalah 9,35 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6,8165. Rata-rata perusahaan berada pada 6,8%. Standar deviasinya sebesar 0,99847, (2) Variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) nilai yang terkecilnya (*minimum*) adalah 27,39 dan nilai yang terbesar (*maksimum*) adalah 30,44 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,9268. Rata-rata perusahaan berada pada 28,92%. Standar deviasinya sebesar 0,88541, (3) Variabel Inflasi nilai yang terkecilnya (*minimum*) adalah 3,53 dan nilai yang terbesar (*maksimum*) adalah 6,97 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5,1248. Rata-rata perusahaan berada pada 5,12%. Standar deviasinya sebesar 1,22293, (4) Variabel Profitabilitas (ROE) nilai yang terkecilnya (*minimum*) adalah 0,11 dan nilai yang terbesar (*maksimum*) adalah 0,25 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1652. Rata-rata perusahaan berada pada 0,16%. Standar deviasinya sebesar 0,03923, (5) Variabel Nilai Perusahaan (PBV) nilai yang terkecilnya (*minimum*) adalah 1,36 dan nilai yang terbesar (*maksimum*) adalah 6,89 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,5290. Rata-rata perusahaan berada pada 3,52%. Standar deviasinya sebesar 1,83194,

Analisis Jalur (Path Analysis)

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan menggunakan SPSS 25, maka disusun diagram jalur dan koefisien jalur (*standardized coefficient*) seperti disajikan pada Gambar 1 berikut:



Gambar 1
Hasil Diagram Jalur

Dengan demikian substruktur model untuk diagram jalur diatas dapat dirumuskan sebagai berikut:

Model 1 : $ROE = 0,305ITO + 0,645SIZE + 0,014INFLASI$

Model 2 : $PBV = -0,264ITO + 0,428SIZE + -0,142INFLASI + 0,316ROE$

Dari persamaan model pada kedua model tersebut, analisis *standardized coefficient* untuk masing-masing model dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Untuk model 1, nilai *standardized coefficient* untuk variabel Perputaran Persediaan (ITO) positif yaitu sebesar 0,305 menunjukkan adanya hubungan yang searah, yang berarti jika ITO meningkat, maka ROE menjadi meningkat dengan asumsi variabel lain konstan. Selanjutnya untuk besarnya *standardized coefficient* untuk variabel Ukuran perusahaan (SIZE) positif yaitu sebesar 0,645, yang berarti jika Size meningkat, maka ROE menjadi meningkat dengan asumsi variabel lain konstan. Dan untuk nilai *standardized coefficient*

inflasi positif yaitu sebesar 0,014, yang berarti jika inflasi meningkat, maka ROE menjadi meningkat dengan asumsi variabel lain konstan.

- b) Untuk model 2, nilai *standardized coefficient* untuk variabel Perputaran Persediaan (ITO) negatif yaitu -0,264, ini berarti jika ITO meningkat, maka PBV akan menurun dengan asumsi variabel lain konstan. Lalu untuk nilai *standardized coefficient* Ukuran Perusahaan (*SIZE*) positif sebesar 0,428, ini berarti jika *SIZE* meningkat, maka PBV juga menjadi meningkat dengan asumsi variabel lain konstan. Sedangkan nilai *standardized coefficient* inflasi negatif -0,142, ini berarti jika inflasi meningkat, maka PBV akan menurun dengan asumsi variabel lain konstan. Dan untuk nilai besarnya *standardized coefficient* Profitabilitas (ROE) positif sebesar 0,014, ini berarti jika ROE meningkat, maka PBV juga menjadi meningkat dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan Kolmogrov-Smirnov dapat disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2

Hasil Uji Asumsi Normalitas dengan Kolmogrov-Sminov

Standardized Residual	N	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Sig. *Kritis	Putusan
Model 1	31	0,124	0,200	0,05	Normal
Model 2	31	0,119	0,200	0,05	Normal

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Keterangan: *Sig. Kritis pada $\alpha = 5\%$.

Berdasarkan Tabel 2, model 1 memiliki asymp. Sig. (0,200) $>$ α (0,05) dan dinyatakan telah memenuhi asumsi normalitas. Model 2 memiliki nilai asymp. Sig. (0,200) $>$ α (0,05) dan dinyatakan juga telah memenuhi asumsi normalitas. Dengan demikian, semua model telah memenuhi asumsi normalitas dan layak untuk dilakukan uji asumsi klasik berikutnya.

b. Uji Multikolonieritas

Hasil uji asumsi multikolinieritas dengan menggunakan nilai VIF untuk model regresi 1 dapat disajikan pada tabel 3.

Tabel 3

Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas Model 1

Variabel	Nilai Tolerance	Variance Influence Factor	Keterangan
ITO	0,633	1,579	Bebas Multikolinieritas
SIZE	0,645	1,551	Bebas Multikolinieritas
INFLASI	0,950	1,052	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Tabel 3 menunjukkan bahwa pada model regresi 1 tidak terdapat gejala multikolinieritas, karena nilai VIF untuk variabel ITO, SIZE, dan INFLASI \leq 10. Untuk pengujian asumsi multikolinieritas model regresi 2 dapat disajikan pada tabel 4 berikut:

Tabel 4

Hasil Uji Asumsi Multikolinieritas Model 2

Variabel	Nilai Tolerance	Variance Influence Factor	Keterangan
ITO	0,585	1,709	Bebas Multikolinieritas
SIZE	0,470	2,129	Bebas Multikolinieritas
INFLASI	0,950	1,053	Bebas Multikolinieritas
ROE	0,721	1,387	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Tabel 3 menunjukkan bahwa pada model regresi 1 tidak terdapat gejala multikolinieritas, karena nilai VIF untuk variabel ITO, SIZE, dan INFLASI ≤ 10 . Dengan demikian dapat disimpulkan pada semua model regresi yang diajukan tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas

Uji Kelayakan Model

Uji F dilakukan untuk menguji apakah substruktur model yang digunakan telah layak atau dinyatakan baik (good of fit), sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel bebas bersama-sama terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian adalah apabila signifikansi (sig) hal perhitungan layak untuk digunakan. Hasil uji kelayakan model untuk model regresi 1 dan 2 dapat dilihat pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5
Hasil Uji F

Regresi	Anova		Sig. Kritis	Putusan
	F. Hitung	Sig.		
Model 1	3,486	0,029	0,05	Model Layak
Model 2	11,748	0,000	0,05	Model Layak

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Keterangan: *Signifikansi kritis pada 0,05 (5%)

Tabel 5 menunjukkan bahwa model regresi 1 dan 2 dapat dikatakan telah layak untuk penelitian karena baik model 1 dan model 2 memiliki nilai signifikansi $\leq 0,05$ (5%).

Uji Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinasi untuk model regresi 1 dan 2 disajikan pada Tabel 6 berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Regresi	Variabel Bebas	Variabel Terikat	R Square
Model 1	INFLASI, SIZE, ITO	ROA	0,279
Model 2	ROE, INFLASI, ITO, SIZE	PBV	0,644

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Tabel 7 menunjukkan bahwa koefisien determinasi untuk model regresi 1 sebesar 0,279 atau 27,9%, sedangkan koefisien determinasi untuk model regresi 2 sebesar 0,644 atau 64,4%. Koefisien determinasi untuk model regresi 1 menunjukkan bahwa 27,9% perubahan variabel Return on Equity (ROE) dapat dijelaskan oleh variabel Inflasi, Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Perputaran Persediaan (ITO), sedangkan sisanya 72,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model. Koefisien determinasi untuk model regresi 2 menunjukkan bahwa 64,4% perubahan variabel Price to Book Value (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel Return on Equity (ROE), Inflasi, Perputaran Persediaan (ITO), dan Ukuran Perusahaan (SIZE), sedangkan sisanya 35,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model.

Uji Hipotesis

Penelitian Hasil pengujian koefisien jalur (standardized coefficient) melalui pengujian terhadap nilai signifikansi dapat disajikan pada Tabel 7 berikut:

Tabel 7
Hasil Pengujian Koefisien Jalur

Hubungan Variabel	Standardized Coefficients	T	Sig.	Hipotesis
ITO → ROE	0,305	1,486	0,149	Tidak Signifikan
SIZE → ROE	0,645	3,170	0,004	Signifikan
INFLASI → ROE	0,014	0,083	0,934	Tidak Signifikan
ITO → PBV	-0,264	-1,729	0,096	Tidak Signifikan
SIZE → PBV	0,428	2,505	0,019	Signifikan
INFLASI → PBV	-0,142	-1,183	0,247	Tidak Signifikan
ROE → PBV	0,316	2,290	0,030	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Hasil pengujian hipotesis penelitian berdasarkan uji koefien jalur pada Tabel 8 dapat dijelaskan secara runtut sebagai berikut:

- 1) Pengujian Hipotesis 1: Perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel perputaran persediaan menghasilkan nilai koefisien (standardized coefficient) sebesar 0,305 dengan nilai signifikan sebesar 0,149 lebih besar dari 0,05, artinya perputaran persediaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas.
- 2) Pengujian Hipotesis 2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel ukuran perusahaan menghasilkan nilai koefisien (standardized coefficient) sebesar 0,645 dengan nilai signifikan sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05, artinya perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- 3) Pengujian Hipotesis 3: Inflasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel inflasi menghasilkan nilai koefisien (standardized coefficient) sebesar 0,014 dengan nilai signifikan sebesar 0,934 lebih besar dari 0,05, artinya inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas.
- 4) Pengujian Hipotesis 4: Perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel perputaran persediaan menghasilkan nilai koefisien (standardized coefficient) sebesar -0,264 dengan nilai signifikan sebesar 0,096 lebih besar dari 0,05, artinya perputaran persediaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 5) Pengujian Hipotesis 5: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel ukuran perusahaan menghasilkan nilai koefisien (standardized coefficient) sebesar 0,428 dengan nilai signifikan sebesar 0,019 lebih kecil dari 0,05, artinya ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 6) Pengujian Hipotesis 6: Inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel inflasi menghasilkan nilai koefisien (standardized coefficient) sebesar -0,142 dengan nilai signifikan sebesar 0,247 lebih besar dari 0,05, artinya inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 7) Pengujian Hipotesis 7: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil Hasil perhitungan pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada variabel profitabilitas menghasilkan nilai koefisien (standardized coefficient) sebesar 0,316 dengan nilai signifikan sebesar 0,030 lebih kecil dari 0,05, artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Perputaran Persediaan terhadap Profitabilitas.

Dalam penelitian hipotesis tersebut, variabel Perputaran Persediaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Stiesia tahun 2009-2017. Ini menunjukkan bahwa persediaan yang tinggi berpengaruh terhadap profitabilitas dikarenakan persediaan yang tinggi dapat dioptimalkan oleh perusahaan untuk memaksimalkan penjualannya. Jika penjualan tinggi, maka perusahaan akan mendapatkan laba yang besar, dan jika laba perusahaan besar maka profit perusahaan akan tinggi dan meningkat. Dalam hal ini ITO berpengaruh terhadap ROE, namun tidak signifikan atau pengaruhnya kecil dikarenakan perputaran persediaan juga memerlukan biaya-biaya dalam proses pelaksanaannya, seperti biaya gudang, biaya perawatan, dan sebagainya yang menyebabkan profit perusahaan harus berkurang karena adanya biaya-biaya tersebut. Namun profit perusahaan tetap naik walaupun kenaikannya tidak signifikan atau tidak besar. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Raheman dan Nasr (2007) yang menyatakan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Dalam penelitian hipotesis tersebut, variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Stiesia tahun 2009-2017. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, maka jumlah sumber dayanya pastinya juga besar. Dengan demikian, kegiatan operasional perusahaan farmasi akan berjalan lancar dan dapat memenuhi permintaan dari konsumen. Perusahaan farmasi di Indonesia pada saat ini sebagian besar juga sudah memiliki size yang besar, maka dari itu kegiatan operasional perusahaannya pasti sudah berjalan dengan baik, sehingga permintaan konsumen dipasar dapat dipenuhi dengan mudah. Selain itu, jika ukuran perusahaan semakin besar, pastinya perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang banyak dan berkompeten, dan rata-rata perusahaan farmasi sudah menerapkan itu. Selain itu perusahaan yang mempunyai aset besar, maka secara tidak langsung keuntungan yang akan diperoleh oleh perusahaan itu juga besar, sesuai dengan dengan aset yang dimilikinya begitu pula sebaliknya. Ini lah yang menjadikan ukuran perusahaan farmasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Perusahaan dengan ukuran yang besar juga memiliki informasi keuangan yang baik sehingga dapat mengetahui cara-cara untuk mengurangi biaya keagenan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rivai (2003) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, selain itu menurut Utami (2007) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Inflasi terhadap Profitabilitas

Dalam penelitian hipotesis tersebut, variabel Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Stiesia tahun 2009-2017. Ini berarti dengan adanya kenaikan inflasi maka akan mendorong kenaikan profitabilitas di perusahaan tersebut jika diimbangi dengan kemampuan daya beli perusahaan. Yang dimaksud daya beli perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, jadi labanya semakin tinggi. Dengan demikian, walaupun inflasi naik, ROE tetap meningkat walaupun tidak signifikan atau tidak besar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2012), yang menyatakan bahwa naiknya inflasi berpengaruh terhadap turunnya profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Perputaran Persediaan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian hipotesis tersebut, variabel Perputaran Persediaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Stiesia tahun 2009-2017. Ini terjadi dikarenakan perusahaan mempunyai aktiva yang tinggi, akan tetapi penjualan yang dihasilkan sangatlah rendah. Dengan demikian, meskipun aktivitas perusahaannya berjalan baik, perputaran persediaan perusahaan perusahaan bagus, akan tetapi belum tentu laba perusahaan akan meningkat. Dan tentunya para investor tidak mempertimbangkan hal tersebut sebagai keputusan investasinya. Dapat disimpulkan juga bahwa tinggi atau rendahnya suatu aktivitas di perusahaan bukan menjadi patokan dalam membeli saham, dan hal ini tidak memberi dampak atau pengaruh untuk nilai perusahaan. Teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sianturi (2015), yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara rasio ITO terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian hipotesis tersebut, variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Stiesia tahun 2009-2017. Ini berarti jika ukuran perusahaan semakin besar, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Ukuran perusahaan digunakan sebagai indikator dalam suatu perusahaan tersebut, apakah perkembangannya baik atau justru sebaliknya. Ukuran perusahaan juga bisa dijadikan acuan apakah sedang mengalami pertumbuhan yang baik sehingga nilai perusahaan ikut berkembang. Dengan demikian, para investor bisa lebih mudah dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin banyak para investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham di perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai pada perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian hipotesis tersebut, variabel Inflasi memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Stiesia tahun 2009-2017. Artinya jika inflasi meningkat, maka akan menurunkan nilai perusahaan, Ketika suatu Negara sedang mengalami inflasi, maka investasi di dalam aset-aset keuangan pastinya juga ikut meningkat dan nilai mata uang rupiah akan lemah terhadap mata uang asing. Tentu ini menjadi sebuah ancaman di dalam sebuah perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih berhati-hati dalam menghadapi inflasi. Akan tetapi jika inflasi naik, maka tidak selalu diikuti oleh turunnya nilai perusahaan, banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selain inflasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Luciana dan Meliza (2003), yang menyatakan bahwa semakin tinggi sensitivitas perusahaan terhadap inflasi, maka semakin tinggi juga perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian hipotesis tersebut, Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Stiesia tahun 2009-2017. Artinya setiap peningkatan profitabilitas (ROE) maka nilai perusahaan akan meningkat juga. Ini berarti jika tingkat profitabilitas disuatu perusahaan meningkat, maka kinerja di perusahaan tersebut juga baik, tentunya hal ini akan menarik para investor untuk berlomba-lomba menanamkan sahamnya

ke perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Jika perusahaan mampu meningkatkan labanya, maka dampaknya adalah harga saham pada perusahaan tersebut juga akan meningkat juga. Hal-hal tersebut yang menjadikan profitabilitas memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afidah (2014) juga menunjukkan bahwa ROE (*return on equity*) terbukti mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan manufaktur.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1) Hasil pengujian menunjukkan bahwa Perputaran Persediaan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. 2) Hasil pengujian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. 3) Hasil pengujian menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. 4) Hasil pengujian menunjukkan bahwa Perputaran Persediaan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 5) Hasil pengujian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 6) Hasil pengujian menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 7) Hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut: 1) Untuk perusahaan lebih memperhatikan variabel-variabel perputaran persediaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, karena didalam penelitian ini variabel tersebut telah memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka dapat terlihat juga keberhasilan di dalam suatu perusahaan tersebut karena nilai perusahaan menjadi suatu tolak ukur kesuksesan suatu perusahaan. 2) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah dan menggunakan variabel diluar penelitian ini seperti tingkat suku bunga, struktur modal, dan beberapa variabel pengukur lainnya sehingga dapat ditemukan juga temuan empiris yang terupdate di masa yang selanjutnya. Dan sebaiknya untuk peneliti selanjutnya menggunakan faktor penelitian selain profitabilitas sebagai variabel intervening dalam memediasi pengaruh perputaran persediaan, ukuran perusahaan, dan inflasi terhadap nilai perusahaan yang tentunya akan memberi pengaruh yang besar sebagai variabel mediasi antara variabel independen dan variabel dependennya. 3) Untuk para investor yang akan menanamkan modalnya di suatu perusahaan, sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor perputaran persediaan, ukuran perusahaan dan inflasi, beserta faktor dan hal-hal lain yang berkaitan dengan perusahaan. Dan para investor diharapkan untuk memilih saham yang bersala dari perusahaan yang rasio profitabilitasnya tinggi agar berpotensi untuk mendapatkan laba dan untuk prospek dalam jangka waktu lama.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidah, Mahjati. 2013. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Stabilitas Penjualan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Almilia, L.S. dan S. Meliza. 2003. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Status Perusahaan Pasca IPO dengan Menggunakan Teknik Analisis Multinomial Logi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. 18(4).

- Asaduzzaman, M. dan T. Chowdhury. 2014. Effect of Working Capital Management on Firm Profitability: Empirical Evidence from Textiles Industry of Bangladesh. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(8), 175-184.
- Bambang, Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.
- Boediono. 1998. *Ekonomi Moneter*, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi. BPFE Yogyakarta.
- Brigham, E.F. dan L.C. Gapensi. 1996. *Intermediate finance management*. (5th ed.). Harbor Drive: The Dryden Press.
- Damayanti. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Bisnis*, 1(1). Juni 2013, ISSN : 2338-5111.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- _____. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- _____. 2008. *Konsep dan Aplikasi dengan Program IBM SPSS 19*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kesepuluh. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Lifessy, M. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Mardiyanthi, M. dan G.N. Ahmad, 2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 3(1). 1-17.
- Muid, M.A. dan R. Noerirawan. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Akuntansi*. 1(2). 4
- Munawir, S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Murtanto, G. 1999. Identifikasi Karakteristik-Karakteristik Keahlian Audit: Profesi Akuntan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Noerirawan, M. R. dan A. Muid. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* 1(2). 1-12.
- Nopirin. 2012. *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro Makro*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Panjaitan, Y. Dewinta, O. Dewinta, dan S. Desinta. 2004. Analisis Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Risiko Terhadap Return yang Diharapkan Investor pada Perusahaan-Perusahaan Saham Aktif. *Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan Universitas Atmajaya*, 1(1). 56-72.
- Raharjaputra, Hendra. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Salemba 4, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Raheman, Abdul dan M. Nasr. 2007. Working Capital Management and Profitability - Case Of Pakistan Firms, *Journal International Review of Business Research Paper*, 3(1). 279-300.
- Rivai, V. 2003. *Manajemen Sumber Daya Manusia Untuk Perusahaan*. : PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen keuangan teori, dan aplikasi*. Edisi pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Setiadi. 2007. *Konsep dan Penulisan Riset Keperawatan*. Cetakan Pertama. Graha ilmu: Yogyakarta.

- Sianturi, M. dan W. Ernita. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*. 3(2)
- Suad, H. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN: Yogyakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- _____. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan pertama. Alfabeta: Bandung.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Cetakan pertama. Alfabeta: Bandung.
- Suwito, E. dan A. Herawaty. 2005. Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*. 15-16 September.
- Wijaya, David. 2016. *Praktikum Manajemen Keuangan 1 Berbasis IFRS*. Mitra Wacana Media: Jakarta.