

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dan nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* 2017-2019

Amalia Nur Chasanah¹, Ratna Herawati², Risanda A. Budiantoro³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro, Semarang

¹Email: amalia.nurchasanah@dsn.dinus.ac.id

Abstrak

Keberhasilan suatu manajemen dilihat dari kemakmuran perusahaan yang dicerminkan oleh nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui factor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019 sebanyak 23 perusahaan. Penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan asumsi klasik multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan normalitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh terhadap DER secara signifikan, dan berpengaruh terhadap PBV secara signifikan. Sedangkan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap DER maupun terhadap PBV secara signifikan. Variabel DER tidak berpengaruh terhadap PBV secara signifikan. Koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan adjusted r square memiliki nilai sebesar 0,120 pada persamaan 1 yang berarti bahwa pertumbuhan dan ROE dapat menjelaskan DER sebesar 12% namun selebihnya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Sedangkan pada persamaan 2 nilai adjusted r square sebesar 0,200 yang berarti bahwa variabel pertumbuhan, ROE dan DER mampu menjelaskan PBV sebesar 20% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Kata Kunci: Roe; der; pbv; pertumbuhan

Factors that affect debt policy and firm value in food and beverages companies 2017-2019

Abstract

The success of a management can be seen from the companys prosperity which is reflected by the companys value. This study aims to determine the factors that influence debt policy and firm value. The smple used is 23 food and beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2019. This study uses multiple regression with the classic assumptions of multicollinearity, autocorrelation, heteroscedasticity and normality. The data analysis technique used is multiple regression with the classic assumptions of. The results showed that the ROE variable had a significant effect on DER, and had a significant effect on PBV. Meanwhile, growth has no no significant effect on DER and PBV. The DER variable does significantly influence PBV. The coefficient of determination indicated by adjusted r square has value of 0,120 in 1st equation, which means that the growth and ROE can explain the DER Of 12%, but the rest is explained by other variables outside of this study. Whereas in 2nd equation the adjusted r square value is 0,200 which means that the growth variables, ROE and DER are able to explain PBV of 20%, while the rest is explained by other variables outside this study.

Keywords: Roe; der; pbv; growth

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menggambarkan suatu persepsi dari investor tentang tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Sehingga, keberhasilan suatu manajemen dilihat dari kemakmuran perusahaan yang dicerminkan oleh nilai perusahaan tersebut. Salah satu hal yang dapat digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan adalah harga saham, selain itu juga dari aspek lainnya. Investor menilai suatu perusahaan dengan harga saham yang ditawarkan. Nilai perusahaan yang maksimal juga merupakan hasil dari struktur modal yang optimal. Dimana penggunaan hutang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hutang merupakan instrument yang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki suatu perusahaan, DER juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang meningkat, akan meningkatkan pula harga sahamnya, namun hal ini juga dapat menurunkan nilai perusahaan pada suatu titik dikarenakan manfaat hutang yang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Hutang yang semakin meningkat berarti biaya hutang yang semakin besar pula bagi perusahaan. Biaya hutang yang meningkat akan meningkatkan beban perusahaan, dan akan berakibat turunnya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan (Gultom, 2013).

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan untuk melihat nilai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh semakin besar dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu indikasi pertumbuhan perusahaan adalah dilihat dari pertumbuhan assetnya. Menurut Wahyudi (2016) ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Namun pada penelitian Rahayu (2018) size berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan juga mempengaruhi kebijakan hutang suatu perusahaan. Dimana rasio pertumbuhan ini dapat digunakan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri. Dari tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat sejauh mana suatu perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya (Suryani dan Khafid, 2015). Menurut Rodoni dan Ali (2014) pertumbuhan secara tidak langsung berpengaruh terhadap pendanaan ekuitas yang signifikan walaupun pada keadaan dimana biaya kebangkrutan rendah. Artinya pertumbuhan tinggi pada perusahaan menyebabkan DER akan lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah.

Agar sebuah perusahaan dapat terus berjalan, maka harus dalam keadaan untung atau memiliki profit. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan diminati oleh investor. Efektivitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dapat dilihat dari profitabilitasnya. Ini berarti bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Wahyudi (2016) dimana profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan maka akan semakin kecil penggunaan hutang.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka penelitian ini ingin mengetahui pengaruh variabel pertumbuhan asset dan ROE terhadap hutang serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *sector food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

Tinjauan pustaka

Nilai perusahaan

Menurut Suad Husnan (2002) Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, jika nilai perusahaan semakin tinggi maka kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan juga akan semakin meningkat. Sehingga, nilai jual sebuah perusahaan yang masih beroperasi ditunjukkan oleh nilai perusahaan (Agus Sartono, 2001). Dalam penelitian ini menggunakan PBV sebagai pendekatan nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Harga Buku Per Lembar Saham}}$$

Kebijakan hutang

Sumber pendanaan suatu perusahaan berasal dari dalam maupun dari luar. Salah satu sumber pendanaan dari luar adalah hutang. Hutang digunakan untuk menjalankan operasional perusahaan. Tingkat hutang perusahaan ditunjukkan oleh rasio *Debt to Equity*. DER juga merupakan salah satu rasio

struktur modal, sehingga dapat tergambarkan tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang perusahaan (Gultom, 2013). Perusahaan dengan hutang yang meningkat, akan meningkatkan pula harga sahamnya, namun hal ini juga dapat menurunkan nilai perusahaan pada suatu titik dikarenakan manfaat hutang yang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Hutang yang semakin meningkat berarti biaya hutang yang semakin besar pula bagi perusahaan. Biaya hutang yang meningkat akan meningkatkan beban perusahaan, dan akan berakibat turunnya tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan (Gultom, 2013). Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan rasio DER.

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Pertumbuhan perusahaan

Rasio pertumbuhan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri dimana perusahaan tersebut beroperasi. Pertumbuhan asset adalah salah satu cara yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan suatu perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan asset perusahaan.

$$Pertumbuhan = \frac{Asset_t - Asset_{t-1}}{Asset_{t-1}}$$

Profitabilitas

Menurut Husnan, 2002 keuntungan yang dihasilkan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu disebut dengan rasio profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan seberapa besar keuntungan perusahaan, sehingga merupakan salah satu factor penting untuk menarik investor. Karena, perusahaan yang menguntungkan lebih diminati oleh investor untuk menanamkan modalnya. Profitabilitas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan aktivasnya serta kesuksesan suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan laba diperoleh dan total aktiva atau modalnya (Munawir, 2010). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROE (*Return On Equity*).

$$ROE = \frac{Net\ Profit\ After\ Tax}{Total\ Equity}$$

Pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang

Dalam mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan dapat digunakan dalam berbagai pendekatan, salah satunya adalah dengan pertumbuhan asset. Dari tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat sejauh mana suatu perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya (Suryani dan Khafid, 2015). Perusahaan yang semakin besar cenderung menggunakan hutang untuk kegiatan operasionalnya.

H1: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Profitabilitas dan kebijakan hutang

Profitabilitas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan aktivasnya serta kesuksesan suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan laba diperoleh dan total aktiva atau modalnya (Munawir, 2010). Profit yang semakin meningkat maka semakin kecil penggunaan hutang karena perusahaan menggunakan laba ditahan untuk operasional perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan asset perusahaan. Semakin besar asset yang dimiliki perusahaan, pada dasarnya semakin besar aktiva yang dijadikan jaminan perusahaan untuk memperoleh hutang, maka akan meningkatkan modal masuk untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja yang meningkat diharapkan mampu untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi, dimana pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dan nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu (Husnan, 2002). Semakin tinggi laba, perusahaan

maka semakin besar pula return dari modal investor. Hal ini dapat menarik investor untuk menanam modalnya di perusahaan tersebut. Meningkatnya investasi maka akan meningkatkan pula harga saham, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. (Pertiwi, 2016).

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kebijakan hutang dan nilai perusahaan

Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang diperoleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya. Semakin rendah tingkat hutang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat, hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang terhadap kreditur berkurang sehingga profit yang dihasilkan perusahaan akan meningkat, sejalan dengan harga saham yang akan meningkat pula (Pertiwi, 2016).

H5: Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diambil berupa data laporan keuangan dari Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur 2017-2019. Metode pengambilan sampel adalah dengan *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan:

Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019;

Menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian; dan

Perusahaan yang membagikan deviden selama periode penelitian.

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data berupa laporan keuangan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, dengan tujuan untuk melihat pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat. Persamaan dalam penelitian :

$$Y1 = a + b1 X1 + b2 X2 + e$$

$$Y2 = a + d1 X1 + d2 X2 + d3 Y1 + e$$

Dimana:

Y1 = kebijakan hutang

Y2 = nilai perusahaan

X1 = pertumbuhan

X2 = profitabilitas

A = konstanta

b1, b2, d1, d2, d3 = koefisien regresi

e = error

Uji normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah residual data terdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan normal probability plot.

Uji multikolinearitas

Bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Pengujian multikolinearitas menggunakan nilai VIF dan Tolerance.

Uji autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antar variabel pengganggu atau tidak. Untuk menguji autokorelasi menggunakan nilai Durbin Watson.

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam model regresi ada ketidaksamaan varians residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Glejser.

Koefisien determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Uji simultan (Uji F)

Uji Statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Uji parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan suatu data secara statistik. Untuk menginterpretasikan hasil statistik deskriptif dari PBV, DER, Pertumbuhan asset, dan ROE dapat dilihat dari Tabel berikut:

Tabel 1. Deskriptif data

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	69	0,16	67,03	7,5717	13,44922
DER	69	-2,13	106,50	3,5529	14,75695
Pertumbuhan	69	-59,80	230,50	10,4646	32,45167
ROE	69	-153,75	124,15	9,0330	35,58941

Dari output dapat dilihat bahwa jumlah seluruh data yang diolah adalah 69, terdiri dari 23 perusahaan food and beverages dikalikan 3 tahun. Masing-masing variabel PBV, DER, ROE dan pertumbuhan asset memiliki nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-ratanya, hal ini mengindikasikan bahwa banyak data yang menyimpang. Oleh karena itu didalam analisis data selanjutnya digunakan 62 data. Penyimpangan yang tertinggi terjadi pada variabel ROE dimana nilai minimumnya adalah -153,75 dan memiliki nilai standar deviasi yang sangat jauh jika dibandingkan nilai rata-ratanya. Setelah dikeluarkan outlier, residual data telah terdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Normalitas data

	Persamaan 1	Persamaan 2
Kolmogorov-Smirnov Z	0.111	0.105
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.054	0.089

Dari output dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,054 untuk persamaan 1 dan 0,089 untuk persamaan 2 diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data telah terdistribusi normal baik pada persamaan 1 maupun persamaan 2.

Asumsi klasik**Multikolinearitas**

Tabel 3. Uji multikolinearitas persamaan 1

	Tolerance	VIF	Keterangan
Pertumbuhan	0,995	1,005	Bebas multikolinearitas
ROE	0,995	1,005	Bebas multikolinearitas

Tabel 4. Uji multikolinearitas persamaan 2

	Tolerance	VIF	Keterangan
Pertumbuhan	0,983	1,017	Bebas multikolinearitas
ROE	0,861	1,161	Bebas multikolinearitas
DER	0,851	1,175	Bebas multikolinearitas

Dari output dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model persamaan 1 dan persamaan 2 terbebas dari multikolinearitas.

Autokorelasi

Tabel 5. Uji autokorelasi

	Durbin Watson
Persamaan 1	1,765
Persamaan 2	1,838

Dari output didapat nilai Durbin Watson pada persamaan 1 sebesar 1,765 dengan nilai dl 1,5232 dan du sebesar 1,6561. Maka nilai DW berada di daerah antara du dan 4-du, sehingga dapat disimpulkan bahwa model persamaan 1 terbebas dari autokorelasi. Sedangkan pada persamaan 2 didapat nilai Durbin Watson 1,838 dengan nilai dl 1,4896 dan du sebesar 1,6918. Maka nilai Durbin Watson berada diantara du dan 4-du, sehingga dapat disimpulkan bahwa model persamaan 2 terbebas dari autokorelasi.

Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas Persamaan 1

Variabel	t	Sign
Pertumbuhan	-1,929	0,058
ROE	1,785	0,079

Tabel 7. Uji heteroskedastisitas persamaan 2

Variabel	t	Sign
Pertumbuhan	-1,358	0,180
ROE	0,177	0,860
DER	-0,435	0,665

Uji Heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser. Dari tabel 6 dan tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi seluruh variabel independen diatas 0,05. Karena nilai signifikansi diatas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan 1 dan persamaan 2 terbebas dari heteroskedastisitas.

Anova

Tabel 8. Anova

	F	Sign
Persamaan 1	5,149	0,009
Persamaan 2	4,840	0,004

Hasil Uji F dari tabel 8 bahwa model persamaan 1 memiliki nilai F hitung sebesar 5,149 dan signifikansi 0,009. Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga kesimpulan yang diambil adalah bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel Pertumbuhan asset dan ROE berpengaruh terhadap DER secara signifikan. Sedangkan pada model persamaan 2 memiliki nilai F hitung sebesar 4,840 dan signifikansi 0,004. Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa variabel pertumbuhan asset, ROE dan DER berpengaruh terhadap PBV signifikan secara simultan.

Koefisien determinasi

Tabel 9. Koefisien determinasi

	R	R Square	Adjusted R Square
Persamaan 1	0,385	0,149	0,120
Persamaan 2	0,447	0,200	0,159

Berdasarkan tabel 9, pada persamaan 1 Koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan adjusted r square memiliki nilai sebesar 0,120 pada persamaan 1 yang berarti bahwa pertumbuhan dan ROE dapat menjelaskan DER sebesar 12% namun selebihnya yaitu sebesar 88% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Sedangkan pada persamaan 2 nilai adjusted r square sebesar 0,200 yang berarti bahwa variabel pertumbuhan, ROE dan DER mampu menjelaskan PBV sebesar 20% sedangkan sisanya yaitu sebesar 80% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Analisis regresi

Setelah terbebas dari uji asumsi klasik, hasil regresi persamaan 1 dan persamaan 2 adalah sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Regresi Persamaan 1

Variabel	B	Std Error	T	Sign
(Constant)	-0,281	0,133	-2,109	0,039
Pertumbuhan	-0,003	0,004	-0,844	0,402
ROE	-0,014	0,005	-3,031	0,004

Persamaan:

$$\text{DER} = -0,281 - 0,003 \text{ Pertumbuhan} - 0,014 \text{ ROE}$$

Konstanta -0,281 dapat diartikan bahwa apabila pertumbuhan asset dan ROE tetap atau tidak mengalami perubahan maka DER akan bernilai negatif 0,281;

Koefisien pertumbuhan -0,003 dapat diartikan bila tingkat pertumbuhan asset meningkat 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap maka DER akan menurun sebesar 0,003; dan

Koefisien ROE sebesar -0,014 dapat diartikan bila ROE meningkat 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka DER akan menurun sebesar 0,014.

Tabel 11. Hasil regresi persamaan 2

Variabel	B	Std Error	T	Sign
(Constant)	0,832	0,159	5,219	0,000
Pertumbuhan	0,005	0,004	1,090	0,280
ROE	0,002	0,006	0,344	0,732
DER	-0,465	0,150	-3,097	0,003

Persamaan:

$$\text{PBV} = 0,832 + 0,005 \text{ Pertumbuhan} + 0,002 \text{ ROE} - 0,465 \text{ DER}$$

Konstanta 0,832 dapat diartikan bahwa apabila pertumbuhan asset, ROE dan DER tetap atau tidak mengalami perubahan maka PBV bernilai positif 0,832;

Koefisien pertumbuhan 0,005 dapat diartikan bila pertumbuhan aset meningkat 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap maka PBV akan meningkat sebesar 0,005;

Koefisien ROE sebesar 0,002 dapat diartikan bila ROE meningkat 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka PBV akan meningkat sebesar 0,002; dan

Koefisien DER sebesar -0,465 dapat diartikan bila DER meningkat 1 satuan sedangkan variabel lainnya tetap, maka PBV saham akan menurun sebesar 0,465.

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Hasil regresi pada tabel 10, nilai koefisien variabel pertumbuhan sebesar -0,003 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,402. Nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah Hipotesis 1 ditolak. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan asset, dimana asset semakin besar, menyebabkan DER menurun. Ukuran suatu perusahaan akan mempengaruhi struktur modalnya, jika perusahaan semakin besar maka dana yang dibutuhkan untuk investasi juga akan semakin besar. Dan perusahaan yang berukuran besar, membutuhkan dana untuk kegiatan operasional yang semakin besar pula. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Suryani dan Khafid (2016). Namun tidak sama dengan hasil penelitian Sujarweni, Endang dan Retnani (2014).

Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan hutang

Hasil regresi pada tabel 10, nilai koefisien variabel ROE sebesar -0,014 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,004. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka kesimpulan yang diambil adalah Hipotesis 2 diterima. Perusahaan mendapat dana yang lebih besar pada saat mendapatkan keuntungan lebih. sehingga perusahaan mengalokasikan keuntungannya pada laba ditahan. Karena memiliki laba ditahan yang lebih besar, maka untuk membiayai kegiatan operasionalnya perusahaan menggunakan dana internal daripada dana eksternal (hutang) (Trisnawati, 2016). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Trisnawati (2016).

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hasil regresi pada tabel 10, nilai koefisien variabel pertumbuhan sebesar 0,005 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,280. Karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa Hipotesis 3 ditolak. Perusahaan akan lebih leluasa menggunakan assetnya jika memiliki asset yang lebih besar. Perusahaan menggunakan asset untuk kegiatan operasionalnya, kemudahan manajemen ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli, 2006). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gultom, Agustina dan Wijaya (2013).

Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hasil regresi pada tabel 10, nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar 0,002 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,732. Karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa Hipotesis 4 ditolak. Semakin tinggi laba, perusahaan maka semakin besar pula return dari modal investor. Hal ini menyebabkan investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Meningkatnya investasi maka akan meningkatkan pula harga saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Pertiwi, Tommy dan Tumiwa 2016). Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Pertiwi, Tommy dan Tumiwa (2016) serta penelitian Irayanti dan Tumbel (2014).

Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hasil regresi pada tabel 10, nilai koefisien variabel kebijakan hutang sebesar -0,465 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,003. Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa Hipotesis 5 diterima. Jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang rendah, maka nilai perusahaan akan meningkat. Tingkat hutang yang rendah mengindikasikan turunnya kewajiban pembayaran terhadap kreditur, sehingga keuntungan meningkat. Keuntungan meningkat akan menyebabkan harga saham meningkat pula yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Pertiwi, Tommy dan Tumiwa, 2016). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Gultom, Agustina dan Wijaya (2013).

SIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan, sebagai berikut:

Pada persamaan 1 variabel pertumbuhan dan ROE berpengaruh signifikan terhadap DER secara simultan;

Pada persamaan 2 variabel Pertumbuhan, ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap PBV secara simultan;

Secara Parsial variabel pertumbuhan asset tidak berpengaruh signifikan terhadap DER sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap DER pada persamaan 1;

Secara Parsial variabel pertumbuhan asset dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV sedangkan DER berpengaruh signifikan terhadap PBV pada persamaan 2;

Koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan adjusted r square memiliki nilai sebesar 0,120 pada persamaan 1 yang berarti bahwa pertumbuhan dan ROE dapat menjelaskan DER sebesar 12% namun selebihnya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini; dan

Pada persamaan 2 nilai adjusted r square sebesar 0,200 yang berarti bahwa variabel pertumbuhan, ROE dan DER mampu menjelaskan PBV sebesar 20% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, R. A., Stewart C. Myers, dan Alan J. Marcus. (2007). *Fundamentals of Corporate Finance* (Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan). Diterjemahkan oleh Bob Sabran. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene, F. & Houston, Joel, F. (2009). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10 Buku 1. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.

-
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Upgrade PLS regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gultom, Robinhot; Agustina; Wijaya, Sri Widia. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Vol 3 no 1 April 2013
- Husnan, Suad. 2002. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). BPFE. Yogyakarta.
- Irayanti, Desi; Tumbel, Altje L. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA* Vol 2 No 3 September 2014. Hal 1473-1482.
- Munawir. 2010. Akuntansi Keuangan dan Manajemen. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Pertiwi, Putri Juwita; Tommy, Parengkuan; Tumiwa, Johan R. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* Vol 4 no 1 Maret 2016. Hal 1369-1380.
- Rahayu, Maryati; Sari, Bida. 2018. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *IKRAITH-HUMANIORA* Vol 2 No 2 Maret 2018.
- Rodoni dan Ali. 2014. Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra. Wacana Media.
- Santoso, S. (2011). Mastering SPSS versi 19. Jakarta: Gramedia.
- Sartono, Agus. 2013. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris terhadap factor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan go public di Indonesia. *Jurnal Maksi*, VI (1). 23-41.
- Sujarweni, V Wiratna; Endang, Marsudi; Retnani, Lila. 2014. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2012). *JBTI* Vol V No 1 Februari 2014.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, factor intern dan factor ekstern terhadap nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. IX (1). 41-48.
- Suryani, Adi Dwi; Khafid, Muhammad. 2016. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang. *Accounting Analysis Journal* Vol 5 No 2 Mei 2016. Pp 95-103.
- Trisnawati, Ita. 2016. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol 18 No 1 Juni 2016. Hal 33-42.
- Wahyudi, Henry Dwi; Chuzaimiah, dan Sugiarti, Dani. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis* I (2), 156-164.
-