
Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2019)

Aulia Rizki Dewanti^{*)}
Ronny Malavia Mardani^{)}**
Nurhidayah^{)}**

Email: dewantiauliarizki@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

This study aims to analyze the effect of firm size, profitability and debt policy on firm value. The method used is correlational associative with a quantitative approach focused on manufacturing companies in the basic and chemical industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 to 2019 with a sample of 63 companies. The data used is secondary data . The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that there is a positive and significant effect of firm size on firm value, there is a positive and significant effect of profitability on firm value and there is a negative but not significant effect of debt policy on firm value in manufacturing companies in the basic and chemical industry sectors listed on the IDX in 2013. 2017 – 2019..

Keywords: *Firm Size, Profitability, Debt Policy, Firm Value.*

Pendahuluan

Latar belakang

Nilai perusahaan yang tinggi menurut Lestari *et al.* (2021) memiliki efek yang baik terhadap penilaian investor, serta perusahaan akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan. Beberapa pihak sering menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar sebagai dasar perhitungan nilai perusahaan, diantaranya *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV) ataupun Rasio Tobin's Q. Nilai-nilai perusahaan merupakan nilai-nilai inti atau standar yang memandu cara melakukan bisnis. Kemudian merangkum apa yang diperjuangkan bisnis, memengaruhi budaya organisasi dan mendorong melakukan sesuatu. Nilai-nilai perusahaan membantu bisnis tumbuh dan berkembang tanpa kehilangan fokus pada apa yang penting bagi perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan bukanlah aspek yang berdiri sendiri, melainkan terdapat beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, faktor-faktor yang mempengaruhi tersebut berkaitan dengan alasan atau hal yang mendorong investor mempercayakan dananya untuk diinvestasikan pada perusahaan tersebut, penilaian investor misalnya terkait dengan ukuran perusahaan, tingkat keuntungan atau *profitabilitas* perusahaan dan aspek hutang pada perusahaan tersebut. Faktor pertama yaitu ukuran perusahaan, sebagaimana disampaikan oleh Dahar *et al.* (2019) bahwa ukuran perusahaan merupakan aspek penting untuk menilai kekayaan atau jumlah aset suatu perusahaan.

Perusahaan yang memiliki aset besar juga memiliki modal dan sumber daya yang

besar untuk tumbuh. Akibatnya, perusahaan memiliki skala ekonomi yang lebih baik, memungkinkan perusahaan untuk menjadi lebih efisien. Sumber daya yang besar juga mendukung posisi pasar yang kuat dan daya tawar yang lebih besar dengan pelanggan dan pemasok. Menurut Bagaskara *et al.* (2021) menyatakan bahwa bisnis besar menyediakan lebih banyak *output* dan pekerjaan. Pengaruh perusahaan terhadap perekonomian bahkan lebih besar jika perusahaan mengoperasikan industri keuangan. Industri dengan total permodalan atau aset yang besar memiliki kepastian lebih besar menimpa prospek industri ke depan dari pada industri dengan total permodalan atau aset yang kecil. Industri yang berdimensi besar pastinya hendak mempunyai kekuatan yang lebih buat memperoleh dana dari kreditur, sebab jaminan yang dipunyai berbentuk peninggalan bernilai besar dibanding industri kecil. Ukuran korporasi atau perusahaan bisa dihitung dengan membuat logaritma pada total permodalan atau aset buat menyederhanakan total permodalan atau aset industri yang bernilai besar.

Faktor kedua yang memiliki dampak besar kepada nilai perusahaan yakni variabel *profitabilitas* yang menjadi aspek utama evaluasi investor ataupun stakeholder dalam memperhitungkan prospek industri di masa depan merupakan dengan memandang sepanjang mana perkembangan *profitabilitas* industri. Rasio *profitabilitas* terdiri atas dua tipe ialah rasio yang menampilkan *profitabilitas* yang memiliki kaitan erat dengan laba, serta *profitabilitas* yang memiliki kaitan era dengan investasi ialah *Return On Investment* (ROI) serta *Return On Equity* (ROE). Selanjutnya menurut Savitri *et al.* (2021), *profitabilitas* menampilkan keahlian industri dalam mendapatkan laba dalam periode tertentu. Investor hendak tertarik buat menanamkan saham pada industri yang memiliki tingkatan *profitabilitas* besar, sebab dengan *profitabilitas* besar hingga return yang diharapkan hendak tercapai.

Selain beberapa faktor di atas, faktor lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang ialah kebijakan yang dicoba industri buat mendanai operasinya dengan memakai hutang keuangan ataupun yang biasa diucap *financial leverage*. Kebijakan hutang ialah kebijakan industri tentang seberapa jauh suatu industri memakai pemakaian hutang. Industri yang sanggup mengelola hutang dengan baik hingga kesempatan industri tersebut buat tingkatkan nilai korporasi atau perusahaan pula terus menjadi besar. Tetapi bagi penyampaian Alfero *et al.* (2022), apabila industri tidak sanggup mengelola hutang hingga yang terjalin merupakan penyusutan nilai korporasi atau perusahaan. Bersumber pada realitas tersebut hingga manajemen wajib berjaga- jaga dalam memastikan kebijakan hutangnya supaya dapat menaikkan nilai korporasi atau perusahaan. Kebijakan hutang itu sendiri diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Fenomena- fenomena yang terjalin pada industri manufaktur tersebut hendak berakibat pada nilai korporasi atau perusahaan manufaktur zona industri bawah serta kimia yang ada di Indonesia, khususnya untuk industri manufaktur yang listing di BEI. Industri manufaktur di Indonesia mempunyai masa depan yang kokoh, perihal ini di informasikan oleh Mulyani & Agustinus (2022) kalau industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kerap kali dalam kegiatan investasinya industri lebih banyak memakai modal sendiri dari pada dana dari hutang. Tidak hanya itu, pertumbuhan industri manufaktur membagikan donasi terbanyak terhadap Produk Dalam negeri Bruto (PDB) Indonesia, dan kemampuan zona manufaktur selaku produsen yang besar, kinerja keuangan yang kokoh serta impact yang besar pada perekonomian di Indonesia. Perihal ini berakibat pada harga saham industri zona manufaktur yang kerap kali hadapi fluktuasi.

Harga saham yang bertabiat fluktuatif tersebut ialah suatu fenomena yang menarik buat dibahas.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia yang kemudian menjadi alasan peneliti melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, *profitabilitas* dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yaitu adanya penurunan nilai perusahaan yang terjadi perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia sebagaimana disampaikan oleh Matuan (2017) bahwa merujuk dari laporan IDX tahun 2012-2016 diketahui bahwa terdapat penurunan pada beberapa perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia dengan rata-rata penurunan sebesar 0,210 poin pada tahun 2013 dan pada tahun 2016 kembali terjadi penurunan sebesar 0,107 poin.

Adanya fenomena penurunan nilai perusahaan tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan, penurunan kinerja tersebut bisa diindikasikan dengan adanya penurunan *profitabilitas* serta beberapa kebijakan internal berupa kebijakan hutang serta ukuran perusahaan yang tidak efisien dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka judul yang diambil dalam penelitian ini yaitu Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Total Asset*), *Profitabilitas (Return on Equity)* dan Kebijakan hutang (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019. Berdasarkan fokus dalam penelitian tersebut, maka penelitian ini ditujukan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Tinjauan Teori

Nilai Perusahaan

Nilai korporasi atau perusahaan merupakan nilai pasar atas pesan berharga hutang serta ekuitas industri yang tersebar. Bersumber pada teori tersebut, dapat dikenal kalau nilai korporasi atau perusahaan ialah anggapan investor terhadap tingkatan keberhasilan industri yang terpaut erat dengan harga sahamnya (Rahayu & Sari, 2018). Komentar berikutnya di informasikan oleh Hidayat & Sari (2021) yang melaporkan kalau nilai korporasi atau perusahaan didefinisikan selaku nilai pasar sebab nilai korporasi atau perusahaan bisa memberikan nilai tertinggi kepada pemilik modal atau investor.

Riset ini memakai rasio *Tobin's Q* dalam mengukur nilai korporasi atau perusahaan. Pemilihan *Tobin's Q* dalam memperhitungkan industri sebab nilai *Tobin's Q* mencerminkan kekayaan industri secara merata baik dari sisi peninggalan ataupun liabilitas serta ekuitas. Perihal ini cocok dengan penyampaian dari Edusaham (2020) yang melaporkan kalau pengukuran kinerja dengan mengenakan *Tobin's Q* paling tidak sanggup berikan cerminan menimpa aspek fundamental industri serta pemikiran pasar terhadap industri (sepanjang mana pihak luar tercantum investor berikan evaluasi terhadap industri). Selain itu, menurut Mediyanti *et al.* (2021) dinyatakan variabel nilai perusahaan diukur berdasarkan rasio *Tobin's Q*.

$$\text{Tonbin's } Q = \frac{(\text{TMV} + \text{TBV of Liabilities})}{(\text{TBV of Assets})}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Setiawan *et al.* (2019) ukuran perusahaan merupakan salah satu aspek penting yang menjadi pertimbangan perusahaan untuk melakukan lindung nilai yaitu

suatu strategi perusahaan dengan tujuan untuk mengurangi resiko bisnis yang tidak terduga dengan tanpa mengurangi potensi laba yang diperoleh dari kegiatan usaha. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung akan melaksanakan lindung nilai. Bagi Hariningsih & Harsono (2019), *signaling theory* memperlihatkan dimana industri yang mempunyai dimensi yang besar menampilkan industri hadapi pertumbuhan, tidak hanya itu ukuran korporasi atau perusahaan yang besar menampilkan keadaan yang normal paling utama di dalam return ataupun pengembalian saham buat investor lebih besar. Pengukuran variabel ukuran perusahaan. Pengukuran ukuran korporasi atau perusahaan dengan memakai rumus (Sofiatin, 2020). Pada rumus diatas evaluasi ukuran korporasi atau perusahaan digunakan dimensi aktiva. Tujuan pemakaian logaritma alami merupakan buat menyeragamkan nilai ukuran korporasi atau perusahaan dengan variabel lain pada sesuatu pengujian hipotesa. Pemakaian logaritma hendak menimbulkan informasi yang tergambar hendak mempunyai keragaman yang cenderung homogen sertaenuhi persyaratan pengujian parametrik (*parametric test*) (Rahayu & Sari, 2018). Rumus ukuran perusahaan dinyatakan sebagai berikut:

$$Size = Ln \text{ of Total Aset}$$

Profitabilitas

Profitabilitas ialah keahlian industri dalam mendapatkan laba sepanjang periode tertentu. Sofiatin (2020) mengantarkan kalau *profitabilitas* merupakan keahlian sesuatu industri dalam menciptakan keuntungan pada tingkatan penjualan, peninggalan serta modal saham tertentu. Bersumber pada kedua uraian tersebut, bisa disimpulkan kalau *profitabilitas* merupakan dimensi yang digunakan buat mengukur keahlian serta keberhasilan industri dalam mendapatkan laba yang hubungannya dengan penjualan, aktiva ataupun investasi. Tingkatan *profitabilitas* yang besar bisa menarik investor buat berinvestasi pada industri tersebut, sebaliknya tingkatan *profitabilitas* yang rendah hendak menimbulkan investor menarik dananya. *Profitabilitas* pula digunakan selaku penilaian atas daya guna manajemen bersumber pada pengembalian yang diperoleh dari penjualan serta investasi sehingga menampilkan apakah industri tersebut memiliki prospek yang baik di masa yang hendak tiba. Terus menjadi besar tingkatan *profitabilitas* sesuatu industri hingga kelangsungan hidup industri tersebut lebih terjamin (Ramdhonah *et al.*, 2019). Pengukuran *profitabilitas* dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE) ialah perbandingan antara laba bersih sehabis pajak dengan total ekuitas. Rumus ROE tersebut dinyatakan pada rumus berikut:

$$ROE = \frac{Earning \text{ After Tax}}{Shareholder's \text{ Equity}}$$

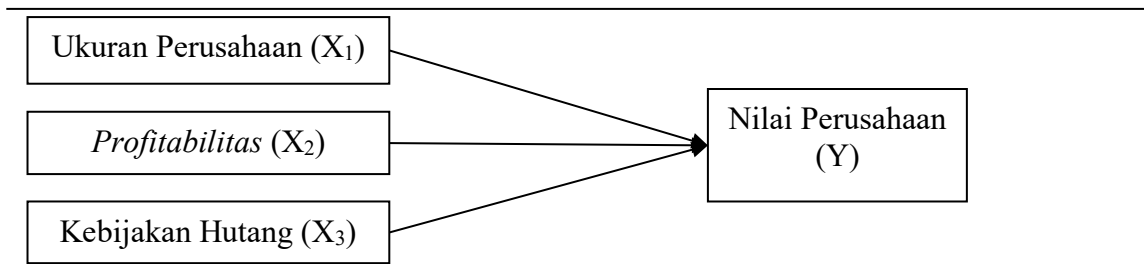
Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka mendapatkan sumber pembiayaan untuk industri sehingga bisa digunakan buat membiayai kegiatan industri (Nugroho, 2018). Kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus (Satria, 2022) sebagaimana disampaikan pada rumus berikut.

$$Debt \text{ to Equity Ratio (DER)} = \frac{Total \text{ Debt}}{Total \text{ Equity}} \times 100\%$$

Kerangka Konseptual

Penjelasan tentang muatan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan bermacam aspek yang sudah didefinisikan selaku permasalahan yang berarti, kerangka konseptual dipaparkan pada gambar berikut.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

- H1** : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H2** : *Profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- H3** : Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Metode Penelitian

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian ini difokuskan pada lokasi pengambilan data berupa website resmi untuk mengetahui setiap variabel penelitian terkait dengan website BEI yaitu melalui situs resmi dari Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan website Yahoo Finance finance.yahoo.com antara tahun 2017 hingga 2019.

Jenis Penelitian

Jenis dalam penelitian ini merupakan penelitian asosiatif korelasional, menurut Fitriyani & Munandar (2020), jenis penelitian asosiatif korelasional merupakan penelitian yang menjelaskan tentang kaitan antara dua variabel atau lebih yang bersifat kausalitas yaitu hubungan yang bersifat sebab-akibat, misalnya salah satu variabel berupa variabel independen (variabel bebas) mempengaruhi variabel yang lain yaitu variabel dependen (variabel terikat). Selanjutnya pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena secara umum data dalam penelitian ini merupakan data numerik atau bersifat angka.

Populasi dan Sampel

Populasi yang ada dalam riset ini ialah Industri Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 sampai 2019 yang terdiri dari 67 perusahaan. Sedangkan sebaran sampel yang digunakan dijabarkan pada tabel berikut.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2017 hingga 2019	71
2	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang hanya memiliki data pada tahun 2019	(4)
3	Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang hanya memiliki data pada tahun 2018-2019	(4)
Jumlah sampel		63

Sumber: Data sekunder yang diolah (2020)

Jenis dan Metode Pengambilan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu dari laporan BEI periode 2017 hingga 2019. Metode pengambilan data berupa dokumentasi yang merujuk dari literatur atau laporan keuangan tahunan industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 sampai 2019.

Metode Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis *multiple regression* (regresi berganda) dengan alat yang digunakan adalah program SPSS 25. Tahapan dalam menganalisis data berdasarkan model analisis dan hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan melakukan analisis deskriptif terlebih dahulu yang dilanjutkan dengan uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji hipotesis simultan dan parsial.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Uji Asumsi Normalitas

Berikut ini merupakan hasil pengujian anggapan normalitas lewat pengujian *Kolmogorov-Smirnov* yang ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 2. Uji Normalitas

N (sampel)	Probabilitas(P value)	Keterangan
189 atau 63 perusahaan	0,200	Lolos normalitas (P value > alpha 5%)

Sumber : Data Diolah (2022)

Asumsi normalitas untuk regresi berganda adalah salah satu yang paling disalahpahami dalam semua statistik. Dalam regresi berganda, asumsi yang membutuhkan distribusi normal hanya berlaku untuk residual, bukan untuk variabel independenseperti yang sering dipercaya (Hardani *et al.*, 2020).

Uji Asumsi Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas memakai totalitas ilustrasi ialah 189 informasi bisa diperhatikan dengan merujuk pada penjelasan berikut.

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
Ukuran Perusahaan (X1)	0,941	1,062
<i>Profitabilitas</i> (X2)	0,935	1,070
Kebijakan Hutang (X3)	0,982	1,019

Sumber : Data Diolah (2022)

Bersumber pada hasil tabel tersebut hingga bisa dikenal kalau pada riset ini tidak ada indikasi multikolinieritas, multikolinearitas adalah konsep statistik di mana beberapa variabel independen dalam suatu model berkorelasi serta multikolinearitas di antara variabel independen akan menghasilkan kesimpulan statistik yang kurang dapat diandalkan.(Hardani *et al.*, 2020).

Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Hasil uji Heteroskedastisitas bisa diperhatikan dengan merujuk hasil output perolehan analisis data yang dijelaskan pada uraian berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Probabilitas (P value)	Keterangan
Ukuran Perusahaan (X1)	0,465	Lolos (P value > alpha 5%)
<i>Profitabilitas</i> (X2)	0,270	Lolos (P value > alpha 5%)
Kebijakan Hutang (X3)	0,148	Lolos (P value > alpha 5%)

Sumber : Data Diolah (2022)

Bersumber pada tabel di atas, hingga menampilkan kalau pengujian anggapan heteroskedastisitas pengaruh Ukuran korporasi atau perusahaan (X1), *Profitabilitas* (X2) serta Kebijakan Hutang (X3) terhadap Nilai korporasi atau perusahaan (Y) menciptakan probabilitas yang lebih besar dari error, sehingga anggapan heteroskedastisitas dinyatakan terpenuhi (Hardani *et al.*, 2020).

Uji Asumsi Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi bisa diperhatikan dengan merujuk hasil output perolehan analisis data yang dijelaskan pada uraian berikut.

Tabel 5. Tabel Uji Durbin-Watson: Aturan Keputusan

Durbin Watson	Kriteria	Interval Durbin Tabel	Keterangan
2,033	< dL	<1,7298	Ada Autokorelasi
	dL - dU	1,7298-1,7942	Tidak Ada Kesimpulan
	dU - (4-dU)	1,7942-2,2058	Tidak Ada Autokorelasi
	(4-dU) - (4-dL)	2,2058-2,2702	Tidak Ada Kesimpulan
	> (4-dU)	>2,2058	Ada Autokorelasi

Sumber : Data Diolah (2022)

Nilai DW **2,033** berada pada rentang dU - (4-dU) yaitu antara 1,7942-2,2058, sehingga dinyatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi berdasarkan tabel Durbin Watson pengambilan keputusan sehingga dinyatakan bahwa dinyatakan lolos asumsi autokorelasi atau tidak ada hubungan waktu (*time series*) antar variabel (Hardani *et al.*, 2020).

Uji Hipotesis Parsial

Hasil pengujian atau analisis data tentang hipotesis yang menjelaskan masing-masing pengaruh (uji t) dijabarkan secara rinci dengan uraian berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Parsial

Variabel	Unstandardized Coefficients	T hitung	Sig. (P value)	Keterangan
Ukuran Perusahaan	0,111	2,347	0,020	Berpengaruh positif
Profitabilitas	0,015	5,982	0,000	Berpengaruh positif
Kebijakan Hutang	-0,004	-0,405	0,686	Berpengaruh negatif

Sumber : Data diolah (2022)

a. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Ukuran Perusahaan (X1) memiliki nilai sebesar 0,111 yang bernilai positif, sehingga bisa dikatakan bahwa Ukuran Perusahaan (X1) memiliki pengaruh yang positif atau searah, selanjutnya nilai signifikansi (P_{value}) yang menunjukkan angka sebesar 0,020, angka atau nilai tersebut merupakan nilai yang lebih kecil dari α 5% (<0,05) dan dinyatakan signifikan.

b. Pengaruh Profitabilitas (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Profitabilitas (X2) memiliki nilai sebesar 0,015 yang bernilai positif, sehingga bisa dikatakan bahwa Profitabilitas (X2) memiliki pengaruh yang positif atau searah, selanjutnya nilai signifikansi (P_{value}) yang menunjukkan angka sebesar 0,000, angka atau nilai tersebut merupakan nilai yang lebih kecil dari α 5% (<0,05), sehingga dinyatakan signifikan.

c. Pengaruh Kebijakan Hutang (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Kebijakan Hutang (X3) memiliki nilai sebesar -0,004 yang bernilai negatif, sehingga bisa dikatakan bahwa Kebijakan Hutang (X3) memiliki pengaruh yang negatif atau tidak searah, selanjutnya nilai signifikansi (P_{value}) yang menunjukkan angka sebesar 0,686, angka atau nilai tersebut merupakan nilai yang lebih besar dari α 5% (>0,05), sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak signifikan.

Uji F

Uji F ini bertujuan untuk menguji goodness of fit dari model. Hasil Uji F dalam penelitian ini dijelaskan pada penjelasan atau uraian berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis Simultan

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	51,678	3	17,226	16,900	0,000
Residual	188,570	185	1,019		
Total	240,248	188			

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan perhitungan pada tabel tersebut diketahui bahwa nilai Sig. sebesar 0,000 atau nilai sig. $F(0,000) < \alpha = 0,05$ maka model regresi termasuk model yang fit.

Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien dijelaskan dengan memberikan hasil persentase yang ditampilkan pada hasil uraian berikut.

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square
Pengaruh Ukuran Perusahaan (X1), <i>Profitabilitas</i> (X2), Kebijakan hutang (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)	0,464	0,215

Sumber : Data diolah (2022)

Nilai *R Square* yang nilainya 0,215 yang menunjukkan proporsi pengaruh faktor dari beberapa variabel independen yang digunakan mempunyai nilai persentase sebesar 21,5%, sedangkan sisanya sebesar 78,5% dipengaruhi oleh faktor lain.

Pengaruh Variabel Dominan

Pengujian variabel dominan dilakukan untuk mengetahui variabel bebas atau variabel independen (X) yang memiliki pengaruh dominan atau paling besar terhadap variabel terikat atau dependen (Y). Pengujian variabel yang berpengaruh dominan dapat dilihat dari nilai *Standardized Coefficients Beta* pada hasil uji regresi linear berganda, pengujian pengaruh variabel dominan dilakukan dengan membandingkan nilai *Standardized Coefficients Beta* pada variabel Ukuran Perusahaan (X1), *Profitabilitas* (X2) dan Kebijakan hutang (X3) sebagaimana dijabarkan pada tabel berikut.

Tabel 9. Pengaruh Variabel Dominan

Variabel	<i>Standardized Coefficients Beta</i>
Ukuran Perusahaan (X1)	0,158
<i>Profitabilitas</i> (X2)	0,403
Kebijakan hutang (X3)	0,027

Sumber : Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel dominan yang ditunjukkan pada tabel di atas, diketahui bahwa nilai *Standardized Coefficients Beta* yang paling tinggi adalah pada variabel *Profitabilitas* (X2) dengan nilai *Standardized Coefficients Beta* sebesar 0,403, sehingga dinyatakan bahwa variabel yang berpengaruh dominan terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2019 adalah variabel *Profitabilitas* (X2).

Implikasi Hasil Penelitian

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Adanya pengaruh yang positif dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ini berhubungan dengan *signalling theory* yang berkaitan dengan penggunaan informasi perusahaan untuk memberikan *signal* atau pemberitahuan kepada investor tentang modal dan sisi kekuatan perusahaan sehingga berdampak pada keinginan investor untuk berinvestasi. Pada penelitian ini diketahui bahwa informasi tentang besarnya ukuran sebuah perusahaan melalui besaran aset yang dimiliki berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Nilai Perusahaan berarti nilai aktual Perusahaan sebagai going concern berdasarkan perbedaan antara nilai aktual dari semua asetnya sebagaimana ditentukan dengan itikad baik oleh dewan, termasuk mayoritas direktur independen, dan semua kewajibannya sebagaimana ditetapkan pada neracanya untuk periode tersebut berakhir segera sebelum tanggal penentuan, dengan ketentuan bahwa jika nilai perusahaan ditentukan sehubungan dengan perubahan kontrol yang menetapkan kekayaan bersih

perusahaan, maka nilai perusahaan akan menjadi kekayaan bersih yang ditetapkan dengan demikian dan jika nilai perusahaan ditentukan sehubungan dengan pencatatan, maka nilai perusahaan harus sama dengan jumlah saham biasa yang beredar dikalikan dengan harga penutupan satu saham biasa yang dirata-ratakan selama periode 30 hari perdagangan di mana saham tersebut terdaftar atau dikutip untuk diperdagangkan setelah tanggal pencatatan. *Signalling theory* biasanya seringkali terjadi ketika sebuah perusahaan mengumumkan peningkatan pembayaran dividennya, analisis keuangan dan investor membacanya sebagai menunjukkan prospek keuangan masa depan yang positif untuk bisnis tersebut (Hartanto *et al.*, 2022).

Tingkat pertumbuhan saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah berfluktuasi selama lima tahun terakhir karena perkembangan ekonomi global yang berkelanjutan. Dengan fluktuasi ini, harga saham sebagai representasi dari kinerja perusahaan dan nilai perusahaan menjadi perhatian utama di antara pemegang saham. Kekhawatiran ini sangat masuk akal, mengingat hingga akhir 2019 perekonomian global belum menunjukkan tanda-tanda perbaikan. Perang dagang antara China dan Amerika Serikat sebagai dua negara adidaya di bidang ekonomi telah secara signifikan melemahkan perekonomian global dan terdapat ketidakpastian yang cukup besar terkait prospek perekonomian global. Informasi perkembangan harga pasar saham dapat membantu investor dalam menentukan kebijakan investasinya. Harga pasar saham yang merupakan representasi dari nilai perusahaan, perkembangannya akan menentukan nilai perusahaan dan akan dapat mempengaruhi keputusan pengambilan investasi investor. Investor dapat mengetahui nilai saham yang *undervalued* atau *overvalued*. Investor akan membeli saham jika nilai saham tersebut undervalued, dan tidak akan membeli saham yang dinilai terlalu tinggi. Adanya pengaruh yang positif dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Setiabudhi (2022) tentang pengaruh *profitabilitas* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan harga saham sebagai variabel mediasi.

Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh positif ini berhubungan dengan penyampaian dari Wijaya & Sedana (2015) bahwa *profitabilitas* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keuntungan yang lebih tinggi diperkirakan akan menyebabkan peningkatan pendapatan, sehingga investor menjadi lebih percaya diri tentang potensi pendapatan masa depan perusahaan secara umum. Dengan cara ini, tingkat yang lebih rendah dimaksudkan untuk menghasilkan efek riak positif di seluruh ekonomi. Menghitung *profitabilitas* menghilangkan jumlah absolut mentah dari laba, pendapatan, dan pengeluaran dan melihatnya dalam persentase. Sehingga, investor dapat melihat perusahaan dengan ukuran berbeda dan melihat tingkat keuntungan perusahaan berdampingan. Umumnya, perusahaan dengan *profitabilitas* yang lebih tinggi lebih efisien, sebanyak perusahaan menghasilkan persentase keuntungan yang lebih tinggi untuk setiap dolar input yang dikeluarkan. Jadi keuntungan dan *profitabilitas* sangat terkait, perusahaan menggunakan angka yang sama tetapi perusahaan sangat berbeda dalam penggunaannya (Hardiansyah & Nurhayati, 2021).

Menurut teori *trade-off*, perusahaan akan menggunakan utang ke tingkat tertentu, Bergantung pada penawaran dan strategi unik perusahaan, ada hal-hal yang dapat dilakukan manajer untuk meningkatkan keuntungan dan membantu perusahaan mencapai tujuan utamanya, yaitu *profitabilitas*. Ada banyak faktor yang dapat memengaruhi

probabilitas usaha bisnis, termasuk permintaan dan penawaran terhadap komoditas. Permintaan adalah jumlah produk atau layanan yang ingin dibeli konsumen. Dengan menciptakan produk yang memenuhi kebutuhan dan kebutuhan klien, perusahaan dapat menghasilkan lebih banyak keuntungan dan meningkatkan peluang untuk mencapai profitabilitas. Misalnya, perusahaan makanan dapat meningkatkan keuntungan dengan memproduksi makanan yang selalu ada permintaan, seperti sereal sarapan atau produk kalengan. Perusahaan yang menghadapi persaingan tinggi mungkin merasa lebih sulit untuk mendapatkan keuntungan karena bersaing dengan banyak bisnis serupa yang menawarkan produk serupa, atau yang sama. Untuk tetap mendapat untung dalam situasi seperti ini, terkadang masuk akal untuk menurunkan harga untuk membuat produk lebih menarik bagi pelanggan. Jika mengembangkan konsep bisnis baru, idealnya ingin menemukan ceruk pasar atau produk yang permintaannya tinggi tetapi tidak banyak perusahaan yang menjualnya (Wijaya & Sedana, 2015).

Selain itu, adanya pengaruh yang positif dari variabel *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan tersebut berhubungan dengan *signalling theory* yaitu peningkatan *profitabilitas* atau keuntungan yang disampaikan dalam laporan keuangan perusahaan berdampak positif pada nilai perusahaan. Pada beberapa industri, salah satu cara terbaik untuk mencapai profitabilitas adalah dengan meningkatkan produktivitas perusahaan. Misalnya, mungkin perlu memproduksi lebih banyak produk tanpa menghabiskan lebih banyak untuk produksi. Strategi yang baik untuk beberapa perusahaan yang memungkinkan untuk menjadi menguntungkan adalah dengan meningkatkan peralatan atau menetapkan komisi penjualan yang lebih tinggi. Hal ini berhubungan dengan penyampaian Mariani & Suryani (2018) bahwa *signalling theory* merupakan keyakinan bahwa informasi tentang kesehatan keuangan perusahaan tidak tersedia untuk semua pihak di pasar pada saat yang bersamaan. Karena eksekutif dan anggota dewan memiliki lebih banyak informasi tentang prospek perusahaan daripada masyarakat luas, keputusan yang dapat mengungkapkan informasi tentang keuangan perusahaan. Dividen atau pembelian kembali saham dapat menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mengharapkan pertumbuhan di masa depan, sementara penerbitan saham atau utang bisa kurang menguntungkan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil atau nilai negatif yang dihasilkan pada analisis data perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2017 – 2019 ini berhubungan dengan penyampaian dari Nasution (2020) kalau kebijakan hutang pengaruhi nilai korporasi atau perusahaan, dengan arah pengaruh negatif. Terus menjadi besar hutang yang dipunyai industri hingga terus menjadi besar resiko yang dirasakan oleh industri, perihal ini menyebabkan nilai korporasi atau perusahaan hendak menyusut, sebab *leverage* yang terus menjadi besar hendak memunculkan *financial distress* sehingga nilai korporasi atau perusahaan menyusut. Dengan demikian, kebijakan hutang mempengaruhi negatif terhadap nilai korporasi atau perusahaan. Jadi, terus menjadi besar kebijakan hutang sesuatu industri hingga terus menjadi rendah nilai korporasi atau perusahaan. Perihal ini diakibatkan oleh terus menjadi tingginya mungkin kebangkrutan dibanding dengan nilai penghematan pajak pada tingkatan hutang tertentu yang hendak menimbulkan nilai korporasi atau perusahaan menyusut (Rejeki & Haryono, 2021).

Pemilihan sumber pendanaan internal (*internal equity*) merupakan karena perusahaan ingin menghindari biaya floatation yang biasanya datang dengan pendanaan

eksternal, meskipun manfaat bersih dari pembiayaan yang diperoleh melalui penggunaan sumber pembiayaan eksternal cenderung lebih besar daripada biaya floatation (Nasution, 2020). Namun, pada kenyataannya beberapa perusahaan memenuhi sumber pembiayaan yang mungkin tidak sesuai dengan skenario urutan yang disebutkan dalam teori urutan mematak.

Bersumber pada teori *trade off* kalau model yang sangat tidak berubah- ubah dalam upaya mencari struktur modal maksimal supaya nilai korporasi atau perusahaan bisa dimaksimumkan. Anggapan yang mendasari teori ini merupakan struktur modal sesuatu industri ditetapkan dengan memikirkan khasiat pengurangan pajak kala hutang bertambah di satu sisi yang lain. Kala khasiat pengurangan pajak masih lebih besar dibanding dengan ditaksir bayaran agensi hingga industri masih dapat tingkatkan hutangnya, serta kenaikan hutang hendak dihentikan kala pengurangan pajak atas bonus hutang tersebut telah lebih rendah dibanding dengan kenaikan bayaran agensi (Mediyanti *et al.*, 2021). Selain itu, adanya pengaruh yang negatif dari kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan juga mendukung kajian empiris atau penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nugroho (2018) yang memberikan kepastian temuan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif atau tidak searah, sehingga jika terdapat peningkatan kebijakan hutang maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012 hingga tahun 2016.

Simpulan

1. Terdapat pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Terdapat pengaruh positif dan signifikan *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan.
3. Terdapat pengaruh negatif namun tidak signifikan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

1. Penelitian ini menggunakan waktu yang terbatas hanya 3 tahun yaitu tahun 2017-2019
2. Kajian atau riset ini hanya difokuskan terhadap perusahaan manufaktur sub sektor industri yang terdaftar di BEI

Saran

1. Saran kepada investor yaitu disarankan penilaian produktifitas perusahaan dengan memperhatikan profitabilitasnya karena variabel tersebut merupakan variabel yang dominan dalam memprediksikan nilai perusahaan.
2. Saran kepada peneliti selanjutnya yaitu merujuk dari hasil bahwa variabel kebijakan hutang memiliki pengaruh yang tidak signifikan, sehingga disarankan kepada peneliti selanjutnya agar menggunakan variabel lain yang dinyatakan signifikan sebelumnya berdasarkan kajian empiris atau penelitian terdahulu.

Daftar Pustaka

- Alfero, M., Blongkod, H., & Husain, S. P. (2022). Pengaruh Return on Assets dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jambura Accounting Review*, 3(1), 11–22.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 23(1), 29–38.

- Dahar, R., Yanti, N. S. P., & Rahmi, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 21(1), 121–132.
- Fitriyani, I., & Munandar, A. (2020). Analisis Biaya Modal Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Pada PT. Mitra Adiprakasa, Tbk. *Moneter: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 192–197.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardani, Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Metode Penelitian KUualitatif & Kuantitatif*. CV. Pustaka Ilmu.
- Hardiansyah, D., & Nurhayati. (2021). Analisis Return on Investment (ROI) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Mitra Investindo, Tbk. Return on Investment (ROI) Analysis For Assessing Financial Performance At PT. Mitra Investindo, Tbk. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research*, 3(1), 35–43.
- Hariningsih, E., & Harsono, M. (2019). Kajian Kritis Kontribusi Signaling Theory pada Area Penelitian Online Commerce. *EKLEKTIK : Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 2(2), 241–257.
- Hartanto, C., Candy, & Robin. (2022). The Effect of Firm Characteristics and Earning Management Toward Share Return: Before and During Pandemic. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(1), 243–257.
- Hidayat, I., & Sari, P. A. (2021). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Menggunakan Data Panel. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 4(3), 342–254.
- Lestari, K. A., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Analisis nilai perusahaan ditinjau dari profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial. *Jurnal Inovasi: Ekonomi Keuangan Dan Manajemen*, 17(2), 248–255.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Matuan, A. F. (2017). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Komisaris Independen, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur*. STIE Ekonomi Perbanas.
- Mediyanti, S., Kadriyani, E., Sartika, F., Astuti, I. N., Eliana, E., & Wardayani, W. (2021). Tobin's Q Ratio Sebagai Alat Ukur Nilai Perusahaan Bank Syariah. *JUPIIS: Jurnal Pendidikan Ilmu-Ilmu Sosial*, 13(1), 242–247.
- Mulyani, N., & Agustinus, E. (2022). Pengaruh Profitability dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Capital Structure Pada Perusahaan Manufaktur yang Terindeks BEI periode 2016-2020. *JIMF : Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma*, 5(2), 162–176.
- Nasution, M. S. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *J-ISCAN: Journal Of Islamic Accounting Research*, 2(1), 1–16.
- Nugroho, Y. D. (2018). *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.

- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith Humaniora*, 2(2), 69–76.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82.
- Rejeki, H. T., & Haryono, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Invoice: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 3(1), 1–9.
- Satria, R. (2022). Pengaruh Current Ratio (CR) Dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Asset (ROA) Pada PT Mayora Indah Tbk. Periode 2009 – 2020. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 5(2), 440–447.
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(2), 500–507.
- Setiabudhi, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, 5(1), 1–11.
- Setiawan, I. G. A. N. A. P., Mahardika, D. P., & Krishna. (2019). Market To Book Value, Firm Size dan Profitabilitas terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014–2017). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 124–140.
- Sofiatin, D. A. (2020a). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018). *Prisma: Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 47–57.
- Sofiatin, D. A. (2020b). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 47–57.
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(12), 4477–4500.

Aulia Rizki Dewanti^{*)} Adalah Mahasiswa FEB UNISMA

Ronny Malavia Mardani^{)}** Adalah Dosen Tetap FEB UNISMA

Nurhidayah^{)}** Adalah Dosen Tetap FEB UNISMA