

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 636-647

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI

Beatrix Apriani Kopong^{1*}, Jubaedah Nawir², Yul Tito Permadhy³
beatrixapriani@upnvj.ac.id, jubaedah@upnvj.ac.id, yul.tito@upnvj.ac.id

* Penulis Korespondensi

Abstrak

Penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif yang memiliki tujuan untuk mengetahui sekaligus menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Nilai perusahaan menjadi variabel terikat dalam penelitian ini, sedangkan profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan utang sebagai variabel independen. Populasi penelitian ini adalah semua emiten industri barang konsumsi yang totalnya 40 perusahaan. Berdasarkan rumus slovin jumlah minimum yang di jadikan sampel sebanyak 36 perusahaan. Model analisis data yakni regresi data panel dengan menggunakan program *E-views* 11. Hasil analisis data ditemukan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan; Kebijakan utang

Abstract

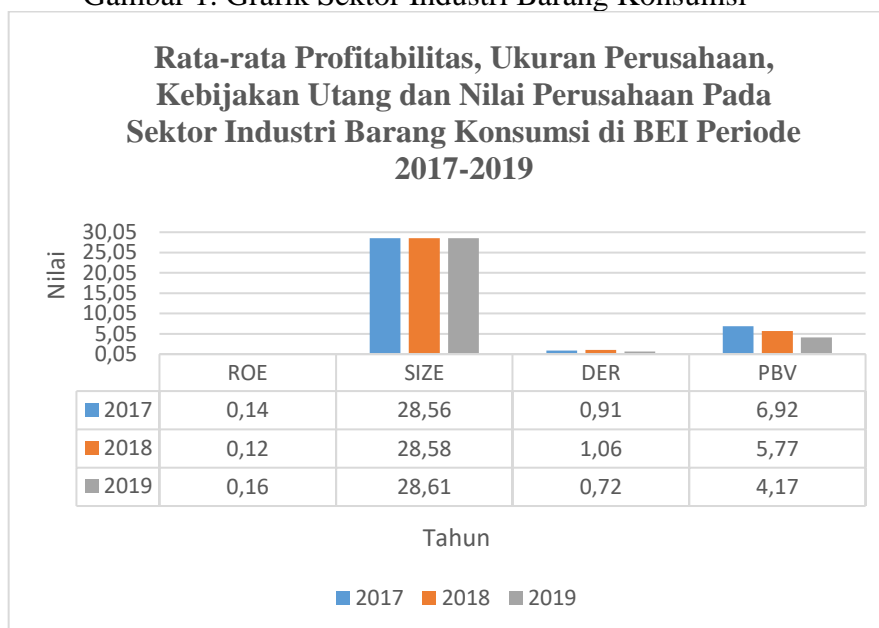
This study is classified as a quantitative study which has the aim of knowing as well as analyzing the impact profitability, firm size and debt policy against firm value of consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Firm value in this study is the dependent variabel while profitability, firm size and debt policy are independent variables. The population of this study is all consumer goods industrial companies which prove 40 companies. Based on the slovin formula, the minimum number of samples is 36 companies. The analysis model is panel data regression using the E-views 11 program. The results of data analysis found that profitability has no influence on firm value, firm size has a negative effect on firm value and debt policy has a positive effect on firm value.

Keywords: Firm Value; Profitability; Firm Size; Debt Policy

PENDAHULUAN

Perusahaan *go public* mempunyai tujuan yaitu menghasilkan profit sekaligus mensejahterakan investor melalui pengoptimalan nilai perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan membawa pengaruh positif yaitu investor akan memperoleh imbal hasil yang tinggi atas saham yang dimiliki. Sedangkan bagi perusahaan, mereka akan semakin mudah untuk mendapatkan akses permodalan dari investor. Salah satu industri yang mudah untuk memperoleh dana dari investor adalah industri barang konsumsi. Menurut Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto, industri barang konsumsi memiliki peran yang sangat signifikan bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia dan dinilai mempunyai potensi pertumbuhan karena didukung dengan permintaan domestik yang besar terhadap produk konsumtif serta sumber daya alam yang melimpah sehingga seharusnya berdampak juga pada tingginya nilai perusahaan. Namun kenyataannya pada tahun 2017-2019 nilai perusahaan pada sub sektor ini mengalami penurunan. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yakni profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang.

Gambar 1. Grafik Sektor Industri Barang Konsumsi



Sumber: www.idx.co.id (2021)

Grafik di atas memperlihatkan bahwa antara profit dengan nilai perusahaan tidak konsisten, di mana tahun 2018-2019 sesuai dengan data nilai ROE meningkat 0.04 sedangkan nilai PBV menurun sebesar 1.60. Kemudian antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan tidak konsisten, di mana tahun 2017-2019 sesuai dengan data nilai SIZE meningkat sebesar 0.05 sedangkan nilai PBV menurun 2.75. Selain itu antara kebijakan utang dan nilai perusahaan juga tidak konsisten, di mana tahun 2017-2018 sesuai dengan data nilai DER meningkat sebesar 0.15 sedangkan nilai PBV menurun sebesar 1.15.

Hal tersebut menjadi sebuah fenomena karena data yang diperoleh tidak sesuai dengan teori yang ada. Menurut teori yang diungkapkan Hayat, Atma (2018 hlm.108) bahwa profitabilitas adalah keuntungan yang dicapai emiten pada suatu periode. Informasi terkait profitabilitas menjadi suatu sinyal positif untuk investor bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi yang sehat sehingga dapat memicu banyaknya investor untuk berinvestasi.

Dengan demikian nilai perusahaan dapat meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian dari Sari & Ardiansari (2019), Nabighah (2020), Glory, J., Yetty, F., & Triwahyuningtyas (2020), Febriana, M. S., at al (2020) dan Putri., at al (2020) yang membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian Sasmita, F., at al (2020) dan Nabila, N., at al (2020) menjelaskan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena profitabilitas tidak mempengaruhi *mindset* investor untuk tetap menaruh kepercayaan kepada industri ini karena walaupun profit menurun tetapi tidak ada perusahaan yang bangkrut di industri ini dan juga profit tidak menjadi acuan investor untuk menilai perusahaan, karena mereka melihatnya dari sisi lain misalnya dari prospeknya, jumlah utang emiten yang bersangkutan ataupun melihatnya dari faktor eksternal.

Selain itu, teori sinyal juga memiliki hubungan dengan ukuran perusahaan yaitu manajemen memberi sinyal berupa informasi mengenai ukuran perusahaan melalui jumlah aset ataupun penjualan yang dimiliki kepada investor. Semakin besar jumlah aset maka investor menilai bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori yang juga diungkapkan oleh Sitanggang (2013, hlm.76) bahwa ukuran perusahaan berskala besar ternyata cenderung lebih mudah untuk mendapatkan sumber modal tambahan. Dengan demikian ada peluang bagi perusahaan untuk bisa mendatangkan keuntungan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian dari Sondakh (2019), Putra & Lestari (2016), Anggraeni & Musaroh (2018), dan Rachmawati & Pinem (2015) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun menurut hasil penelitian Fatimah, S., at al (2020), dan Nabila, N., at al (2020) memberi bukti bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena bagi si investor, mereka menilainya dari sisi lain bukan dari total aset. Contohnya jumlah utangnya, dividennya atau reputasi dari si emiten tersebut.

Kemudian menurut teori struktur modal MM dikatakan bahwa perusahaan yang berutang akan lebih tinggi nilai perusahaannya, daripada perusahaan yang tidak berutang karena utang bisa mengurangi pembayaran pajak. Menurut teori dari Ross (1977) dalam buku Hayat, Atma (2018 hlm.304) diungkapkan juga bahwa perseroan yang utangnya meningkat dinilai sebagai perseroan yang yakin dengan prospeknya di masa depan. Sehingga informasi tersebut menjadi sinyal positif bagi investor. Dengan begitu nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dapat didukung oleh penelitian dari Bandanuji & Khoiruddin (2020) dan Rahman, A., at al (2015) yang membuktikan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Palupi & Hendiarto (2018) dan Sinaga at al (2019) juga memberi bukti bahwa kebijakan utang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh masing-masing faktor seperti profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal dan Nilai Perusahaan

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Akerlof pada tahun 1970 ini digunakan untuk menghilangkan adanya asimetri informasi antara pengurus dan pemilik perusahaan. Huynh et al., (2020) dalam *The Journal of economic Asymmetries 21* menjelaskan Akerlof membuat konsep asimetri informasi diibaratkan seorang penjual yang memiliki informasi lebih lengkap dibanding pembeli terkait kualitas produk, yang membuat si pembeli kadang salah dalam memilih produk yang kualitasnya rendah sehingga dapat merugikannya. Asimetri informasi adalah sejenis kegagalan pasar yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk mengatasi hal itu, maka perusahaan memberikan sinyal kepada investor, yakni sinyal berupa publikasi

laporan keuangan perusahaan sehingga investor juga memperoleh informasi yang sepadan dengan pihak manajemen. Dengan demikian investor akan semakin percaya terhadap kinerja dari perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Penelitian Nabighah (2020) menjelaskan *signalling theory* menekankan bahwa perusahaan harus memberikan sinyal untuk investor dengan cara melaporkan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Nilai perusahaan selalu dihubungkan dengan harga saham. Dalam teori keuangan pasar modal, harga saham di pasar sebagai konsep dari nilai perusahaan. Harga terbentuk berdasarkan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2018 hlm. 50). Jika kinerja perusahaan baik, maka saham perusahaan semakin banyak yang berminat sehingga harga di pasar juga semakin tinggi. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Teori Struktur Modal Modigliani & Miller

Teori ini pada awalnya dicetuskan oleh Franco Modigliani & Merton H. Miller (MM) tahun 1958 sebagai teori dasar dari struktur modal. Menurut MM, struktur modal dan nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh. Dalam perkembangannya sekitar tahun 1960an, MM memasukkan unsur pajak karena dikatakan perusahaan yang berutang akan lebih tinggi nilai perusahaannya, daripada perusahaan yang tidak berutang karena utang bisa mengurangi pembayaran pajak. Dengan demikian membuat semakin banyak investor tertarik untuk berinvestasi, karena dinilai bahwa keuntungan perusahaan dapat diminimalisir untuk membayar pajak yang tinggi, sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Febriana., Pinem., & Fadhila (2020) semakin tinggi profit perusahaan bertanda bahwa kinerja perusahaan sedang membaik. Informasi ini akan direspon positif oleh investor, sehingga membuat semakin banyak investor yang berminat terhadap sahamnya, dan harganya akan semakin tinggi. Dengan demikian nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Putri, N., & Siswantini, (2020) bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan karena jika profit meningkat, maka emiten tersebut dianggap mempunyai prospek yang baik sehingga memicu banyak investor untuk berinvestasi. Hal ini akan memberi dampak pada adanya peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian Nabighah (2020) juga menerangkan bahwa informasi terkait profit menjadi sinyal positif bagi investor sehingga permintaan saham semakin tinggi dan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Hal ini juga sama dengan pendapat dari Sari & Ardiansari (2019) bahwa jika ROE dari emiten meningkat maka harga saham naik sehingga nilai perusahaan juga ikut naik.

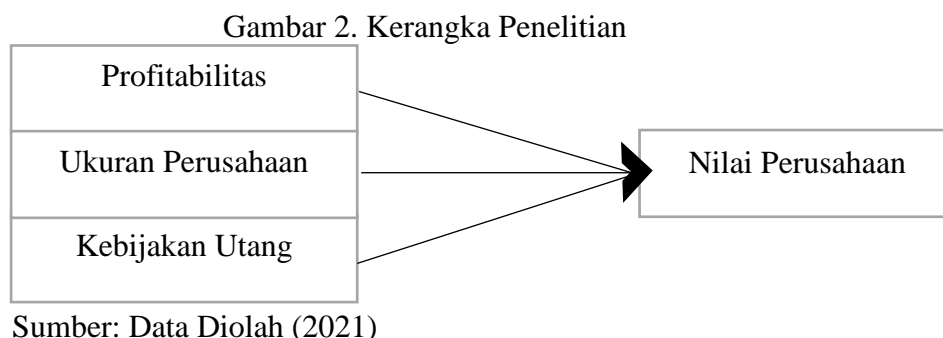
Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Menurut Rachmawati & Pinem (2015) total aset yang besar dapat membantu meningkatkan aktivitas bisnis sehingga semakin besar ukuran perusahaan, menunjukkan semakin baik pula kondisi perusahaan tersebut. Kondisi ini membuat investor cenderung lebih suka untuk berinvestasi karena dianggap mampu mengelola dana perusahaan dengan baik sehingga nilai perusahaan juga semakin tinggi di mata investor. Anggraeni & Musaroh (2018) menjelaskan bahwa kecil besarnya ukuran dari suatu emiten memberikan pengaruh untuk nilai perusahaan. Hasil penelitian Sondakh (2019) juga menjelaskan bahwa semakin besar ukuran suatu emiten maka emiten tersebut juga semakin mudah untuk mendapatkan sumber dana guna meningkatkan nilai perusahaannya. Penelitian Salim & Susilowati (2020) juga mengungkapkan bahwa perusahaan berskala besar biasanya memiliki arus kas stabil, profit tinggi, dan tingkat kesulitan keuangan kecil karena mudah untuk masuk ke pasar modal. Bagi investor hal ini akan menjadi sinyal positif sehingga semakin banyak dari mereka yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan

Rahman., et.al (2015) mengungkapkan jika utang ternyata berguna bagi perusahaan yaitu dapat menghemat pajak sehingga keuntungan perusahaan dapat diminimalisir untuk membayar pajak. Hal seperti ini tentunya sangat disukai oleh investor, sehingga akan menumbuhkan minat mereka untuk berinvestasi yang bisa mengakibatkan harga saham dari perusahaan semakin melonjak dan nilai perusahaan pun akan meningkat. Menurut Bandanuji & Khoiruddin (2020) dalam jurnalnya diungkapkan bahwa semakin banyak utang maka emiten mempunyai kesempatan yang banyak untuk memanfaatkan modalnya dengan tujuan berekspansi dan mengembangkan usaha, sehingga keuntungan bagi investor juga akan meningkat. Dengan demikian investor akan semakin minat untuk membeli saham dari emiten tersebut. Semakin banyak dari mereka yang berminat, maka harganya menjadi tinggi dan berimbas pada nilai perusahaan yang juga meningkat.

Model Penelitian



Hipotesis

Sesuai dengan rumusan masalah, landasan teori dan model penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁ = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H₂ = Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H₃ = Kebijakan Utang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah emiten industri barang konsumsi yang berjumlah 40 sesuai publikasi Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019. Penelitian ini menarik sampel dengan menggunakan rumus Slovin dan mendapatkan 36 emiten. Selanjutnya untuk memilih emiten mana saja yang menjadi sampel maka dilakukan dengan cara pengundian “lotere”.

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Y):

Nilai perusahaan adalah suatu penilaian dari investor untuk perusahaan terhadap tingkat kemampuan manajemennya dalam mengelola sumber daya perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan rasio PBV. Rasio ini digunakan untuk menentukan harga suatu saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Berdasarkan rasio ini, nilai perusahaan dianggap baik jika nilai PBV di atas satu.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}} \quad (1)$$

Variabel Independen (X):

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah keuntungan yang dicapai emiten pada suatu periode. Profitabilitas diukur dengan rasio ROE (*Return On Equity*).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2)$$

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah pengukur yang menunjukkan bentuk suatu emiten dengan kategori besar atau kecil. Ukuran perusahaan dihitung dari total asset yaitu menggunakan rasio logaritma natural total asset perusahaan.

$$SIZE = \text{Ln}(\text{Total asset}) \quad (3)$$

c. Kebijakan Utang

Kebijakan utang adalah kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan untuk membiayai kegiatan bisnisnya. Kebijakan utang diukur dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*)

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}} \quad (4)$$

Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian ini termasuk jenis data kuantitatif, dan tergolong data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yakni mengumpulkan dokumen dalam bentuk data dan peristiwa baik secara *offline* melalui berita, buku, jurnal dan secara *online* melalui situs resmi dari Bursa Efek Indonesia.

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini analisis data dan uji hipotesis dilakukan menggunakan bantuan program *Microsoft Excel 2016* dan *Eviews 11*. Teknik analisis data yang digunakan yakni regresi data panel. Bentuk umum dari regresi data panel:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon \quad (5)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

α = Konstanta

$\beta_{(1,2)}$ = Koefisien

X₁ = Profitabilitas (ROE)

X₂ = Ukuran Perusahaan (SIZE)

X₃ = Kebijakan Utang (DER)

I = Nama Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi

t = Periode Waktu

ε = *Error Term*

Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis ini uji yang digunakan adalah Uji Parsial (uji t) dan Uji Koefisien Determinasi (R²)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil *E-views 11* dalam mengelola data, dapat diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	ROE	SIZE	DER
Mean	2.296744	0.084232	28.59674	0.836511
Median	1.458100	0.094650	28.23270	0.576750
Maximum	16.12830	2.244600	32.20100	11.35060
Minimum	-0.4772	-2.2281	25.21010	-2.1273
Std. Dev.	2.411944	0.357936	1.633107	1.278992
Observations	108	108	108	108

Sumber: Data Diolah (2021)

Adapun interpretasi statistik deskriptif sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai *mean* dari PBV sebesar 2.296744 dari 36 perusahaan barang konsumsi selama 3 periode. Nilai PBV tertinggi sebesar 16.12830 ada pada H.M Sampoerna Tbk (HMSP) di tahun 2017. Sedangkan nilai perusahaan (PBV) terendah sebesar -0.4772 ada pada Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA) di tahun 2019. Simpangan baku PBV sebesar 2.411944, lebih besar dari nilai rata-rata yang berarti bahwa terdapat kesenjangan antara nilai PBV tertinggi dan terendahnya.

b. Profitabilitas (ROE)

Nilai *mean* dari ROE sebesar 0.084232 dari 36 perusahaan barang konsumsi selama 3 periode. ROE tertinggi sebesar 2.244600 ada pada Merck Tbk (MERK) di tahun 2018. Sedangkan nilai ROE terendah sebesar -2.2281 ada pada Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA) di tahun 2018. Simpangan baku ROE sebesar 0.3579363 lebih besar dari nilai rata-rata yang berarti bahwa terdapat kesenjangan antara nilai ROE tertinggi dan terendahnya.

c. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Nilai *mean* dari SIZE sebesar 28.59674 dari 36 perusahaan barang konsumsi selama 3 periode. Nilai SIZE tertinggi sebesar 32.20100 ada pada Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) di tahun 2018. Sedangkan nilai SIZE terendah sebesar 25.21010 ada pada Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA) di tahun 2019. Simpangan baku SIZE sebesar 1.633107, lebih kecil dari nilai *mean* yang berarti kondisi data yang digunakan baik.

d. Kebijakan Utang (DER)

Nilai *mean* dari DER sebesar 0.836512 dari 36 perusahaan barang konsumsi selama 3 periode. Nilai DER tertinggi sebesar 11.35060 ada pada Magna Investama Mandiri Tbk (MGNA) di tahun 2018. Sedangkan Nilai DER terendah sebesar -2.127300 ada pada perusahaan Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) di tahun 2019. Simpangan baku DER sebesar 1.278992, lebih besar dari nilai *mean* yang berarti bahwa terdapat kesenjangan antara nilai DER tertinggi dan terendahnya.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam memilih satu pendekatan yang tepat untuk digunakan pada penelitian ini, maka penulis melakukan tiga pengujian yakni Uji F *Restricted*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*.

Uji F *Restricted* (Common Effect vs Fixed Effect)

Tabel 2. Hasil Uji F *Restricted*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.345702	(35,69)	0.0000
Cross-section Chi-square	188.736389	35	0.0000

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan tabel di atas, nilai probabilitas *cross section chi-square* yaitu $0.0000 < 0.05$ yang artinya pendekatan sementara terbaik yaitu *Fixed Effect*.

Uji Hausman (Fixed Effect vs Random Effect)

Tabel 3. Hasil Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.328104	3	0.0001

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan nilai probabilitas *cross-section random* yaitu $0.0001 < 0.05$ yang berarti pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pendekatan *Fixed Effect*.

Model Regresi Data Panel yang digunakan

Tabel 4 Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	49.92318	19.81756	2.519139	0.0141
ROE	0.234007	0.509752	0.459062	0.6476
SIZE	-1.678820	0.696198	-2.411411	0.0186
DER	0.433511	0.172333	2.515549	0.0142

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.839037	R-squared	0.877857
Mean dependent var	2.296744	Adjusted R-squared	0.810590
S.D. dependent var	2.411944	S.E. of regression	1.049708
Akaike info criterion	3.209099	Sum squared resid	76.03022
Schwarz criterion	4.177646	Log likelihood	-134.2913
Hannan-Quinn criter.	3.601810	F-statistic	13.05032
Durbin-Watson stat	1.697182	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan hasil uji di atas, maka persamaan regresinya ditulis sebagai berikut: $PBV = 49.92318 + 0.234007ROE - 1.678820SIZE + 0.433511DER$.

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 4, hasil olahan data menggunakan program *E-views* 11, dapat dilihat secara parsial pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, diantaranya:

a. Pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) mempunyai nilai probabilitas lebih dari 0.05 yaitu $0.6476 > 0.05$, dengan nilai $t_{tabel} > t_{hitung}$ yaitu $1.65950 > 0.459062$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti antara profitabilitas dengan nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh.

b. Pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai nilai probabilitas kurang dari 0.05 yaitu $0.0186 < 0.05$, dengan nilai $t_{tabel} > t_{hitung}$ yaitu $1.65950 > -2.411411$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan memiliki pengaruh negatif atau hubungannya berbanding terbalik.

c. Pengaruh kebijakan utang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV)

Hasil menunjukkan bahwa kebijakan utang (DER) mempunyai nilai probabilitas kurang dari 0.05 yaitu $0.0142 < 0.05$, dan nilai $t_{tabel} < t_{hitung}$ yaitu $1.65950 < 2.515549$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang berarti antara kebijakan utang dengan nilai perusahaan memiliki pengaruh positif atau hubungannya berbanding lurus.

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4, nilai *Adjusted R-squared* menunjukkan angka senilai 0.810590. Angka ini mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan utang dapat menjelaskan 81.05% terhadap varians dari variabel nilai perusahaan sedangkan sisanya 18.95% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk di dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4, profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0.459062 < 1.65950$ dan nilai probabilitas $0.6476 > 0.05$. Ini menunjukkan bahwa antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh sehingga (H_1) penelitian ini ditolak.

Menurut teori sinyal dijelaskan bahwa informasi profit menjadi sinyal positif bagi para investor ketika berinvestasi karena dianggap perusahaan sedang berada dalam kondisi yang menguntungkan sehingga bisa memberikan imbal hasil yang baik pula, dengan begitu nilai perusahaan juga akan meningkat. Namun setelah dilakukan pengujian ternyata hasil penelitian memberi bukti bahwa jika ada kenaikan atau penurunan pada profit selama periode penelitian, tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya ketika investor ingin berinvestasi pada industri barang konsumsi, mereka tidak mempertimbangkan profit yang diperoleh, tetapi lebih melihat pada prospek dari industri, harga saham, serta kondisi eksternal yang terjadi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4, ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total asset memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-2.411411 < 1.65950$ dan nilai probabilitas $0.0186 < 0.05$. Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan nilai perusahaan memiliki pengaruh namun tidak searah (negatif) sehingga (H_2) penelitian ini ditolak.

Menurut teori sinyal dijelaskan bahwa informasi mengenai ukuran perusahaan melalui total aset menjadi sinyal positif bagi investor. Semakin besar jumlah aset maka investor menilai bahwa perusahaan sedang berada dalam kondisi yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi, teori yang dijelaskan di atas tidak sejalan dengan hasil penelitian ini bahwa jika ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset semakin besar maka nilai perusahaannya semakin menurun, begitupun sebaliknya. Berdasarkan laporan keuangan, perusahaan yang mengalami kenaikan total aset selama periode penelitian pada industri ini disebabkan karena adanya kenaikan aset lancar seperti kas, persediaan, dan piutang usaha. Keadaan ini membuat investor membacanya sebagai sinyal negatif. Bagi investor, kenaikan total aset bukan menjadi prestasi perusahaan, karena pihak manajemen dianggap lebih mudah untuk melakukan tindakan kecurangan sehingga menumbuhkan rasa kekhawatiran mereka. Dengan demikian dapat menurunkan nilai perusahaan tersebut, begitupun sebaliknya.

Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4, kebijakan utang yang diukur dengan DER memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $2.515549 > 1.65950$ dan nilai probabilitas $0.0142 < 0.05$. Ini menunjukkan bahwa kebijakan utang dan nilai perusahaan keduanya memiliki pengaruh positif sehingga (H_3) penelitian ini diterima.

Menurut teori sinyal diungkapkan bahwa perusahaan yang tingkat utangnya tinggi mengisyaratkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk kedepannya, sehingga utang memberikan sinyal positif untuk investor. Artinya utang menjadi pertimbangan investor pada saat ingin berinvestasi karena mereka yakin bahwa semakin tinggi utang berarti semakin banyak modal yang ada untuk kegiatan ekspansi usaha sehingga bisa mendatangkan keuntungan yang besar bagi perusahaan yang ada industri ini. Selain itu utang dapat menambah kepercayaan investor bahwa perusahaan mampu bekerja dengan maksimal untuk melunasi seluruh utang perusahaannya sehingga para investor yakin bahwa dengan mengambil suatu risiko yang tinggi juga pasti akan mendatangkan *return* yang optimal. Selain itu, sesuai dengan teori struktur modal MM juga diungkapkan bahwa perusahaan yang berutang akan lebih tinggi nilai perusahaannya, daripada yang tidak berutang. Nilai tersebut naik karena utang bisa menghemat beban pajak yang akan dibayar. Keadaan ini tentunya sangat disukai oleh investor karena keuntungan perusahaan bisa diminimalisir untuk membayar pajak perusahaan yang tinggi. Dengan begitu dapat meningkatkan pula nilai perusahaannya, begitupun sebaliknya.

SIMPULAN

Berdasarkan tujuan penelitian, maka peneliti dapat membuat kesimpulan bahwa profitabilitas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan utang memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, R., & Musaroh. (2018). Analisis determinan nilai perusahaan studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*.
- Bandanuji, A., & Khoiruddin, M. (2020). The Effect of Business Risk and Firm Size on Firm Value with Debt Policy as Intervening Variable. *Management Analysis Journal*. <https://doi.org/10.15294/maj.v9i2.37812>
- Fatimah, S., Permadhy, Y. T., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. *In Konferensi Riset Nasional Ekonomi,*

Manajemen, Dan Akuntansi I.

- Febriana, M. S., Pinem, D. B., & Fadhila, A. (2020). Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *In Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi I.*
- Glory, J., Yetty, F., & Triwahyuningtyas, N. (2020). Determinan Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 8(3), 239–248. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v8i3.357>
- Harmono. (2018). *Manajemen keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. PT. Bumi Aksara.
- Hayat, Atma., at. a. (2018). *Manajemen Keuangan*. Indomedia Pustaka.
- Huynh, T. L. D., Wu, J., & Duong, A. T. (2020). Information Asymmetry and firm value: Is Vietnam different? *Journal of Economic Asymmetries*. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2019.e00147>
- Nabighah, D. S. (2020). The Influence of Corporate Social Responsibility (Csr), Profitability, And Firm Size On Firm Value (A Study On Jakarta Islamic Index in The Period of 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 8(2).
- Nabila, N., Wahyudi, W., & Mulyantini, S. (2020). Determinan Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *In Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi I.*
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Putri, Novisra Dwinta, Tri Siswantini, and S. M. (2020). Analisis Determinan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *In Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi I.*
- Rachmawati, D., & Pinem, D. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i1.456>
- Rahman, A., Agusti, R., dan, & Rofika. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jom. FEKON, Vol.2 No.2*.
- Salim, M. N., & Susilowati, R. (2020). The Effect Of Internal Factors On Capital Structure And Its Impact On Firm Value: Empirical Evidence From The Food And Beverages Industry Listed On Indonesian Stock Exchange 2013-2017. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i7.2019.434>
- Sari, R. A., & Ardiansari, A. (2019). Determinant of Firm Value in Property, Real Estate and Construction Sector 2015-2017. *Management Analysis Journal*.
- Sasmita, F., Pangestuti, D. C., & Pinem, D. B. (2020). Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *In Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi I.*
- Sinaga, L. V., Nababan, A. M., Sinaga, A. N., Hutahean, T. F., & Guci, S. T. (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*. <https://doi.org/10.31539/costing.v2i2.664>
- Sitanggang, J. P. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Mitra Wacana Media.
- Sondakh, R. (2019). The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange

2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91–101.