

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2010-2013**

Jufrizen, SE,M.Si
Qoula Asfa, SE
jufrizenumsu@gmail.com

Pogram Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Abstrak: *Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2013. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan metode purposive sampling diperoleh 9 perusahaan dalam penelitian ini. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji-t, uji F, dan Koefisien determinan yang diolah dengan menggunakan program SPSS (Statistic Package for the Social Sciens) for windows versi 16.00. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dan Kebijakan Hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. serta secara simultan Profitabilitas dan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*

Kata Kunci : *Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan dituntut untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan menyejahterakan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value (PBV)* yang merupakan hubungan antara harga saham dan nilai buku per lembar saham.

Menurut Syafrida (2014:77) menyatakan “*Price Book Value (PBV)* juga bisa dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham

karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya”. Adapun yang dimaksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar.

PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan suatu nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik dan sebaliknya.

Alfredo et all dalam Titin (2013:2) mengemukakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi kebijakan hutang dan profitabilitas. Menurut Rika dalam Titin Herawati (2013 : 2) nilai perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan deviden dan profitabilitas.

Menurut Weston dalam Titin (2013) Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Untuk mengukur kebijakan hutang dapat menggunakan *Debt Equity Ratio*.

Profitabilitas biasanya digunakan para investor sebagai indikator penilaian karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula return yang akan diperoleh. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROE (*Return On Equity*). ROE menunjukkan kemampuan dari ekuitas (umumnya saham biasa) yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba.

Rasio profitabilitas menjadi fokus utama bagi perusahaan : ini sesuai dengan tujuan utama perusahaan yaitu memperoleh profit yang tinggi dan memakmurkan pemilik modal, selain itu rasio ini juga menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan yang akan diambil oleh perusahaan (Syafriada, 2014:77). Keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba akan terlihat pada nilai ROE, semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula laba yang dihasilkan. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik kedepannya. Investor lebih tertarik untuk untuk membeli saham perusahaan yang memiliki prospek yang

baik. Semakin tinggi permintaan dari investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang (Handono, 2008:182). Menurut (Suad, 2006:6) nilai perusahaan adalah sebagai berikut : “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Menurut Brigham dan Houston (2010:7) Nilai Perusahaan didefinisikan sebagai berikut: “Tujuan utama dari keputusan manajerial: dengan mempertimbangkan resiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan”.

Menurut Kasmir (2008:196) profitabilitas juga dapat merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga *profit* yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya profit ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Brigham dan Houston (2010:8) menjelaskan bahwa jika harga saham yang dimiliki perusahaan tinggi maka mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap mampu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2010:151) untuk mengukur nilai perusahaan dapat menggunakan rasio PBV, rasio ini menjelaskan bahwa harga pasar suatu saham dalam nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan dipandang baik oleh investor artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Price\ Book\ value = \frac{Harga\ Pasar\ per\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ saham}$$

Menurut Syafrida (2014:77) *Price Book Value* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar saham}}$$

Dari rumus diatas dapat diketahui bahwa semakin tinggi harga saham yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang

Menurut Munawir (2010:18) “hutang adalah semua kewajiban keuangan pihak perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Menurut Brealy et al ers dan Marcus (2007 : 4) menyatakan bahwa “kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal perusahaan, karena hutang merupakan salah satu struktur modal.” Menurut Brigham dan Houston (2010:142) menyatakan bahwa “keputusan digunakannya hutang mengharuskan perusahaan untuk membandingkan antara kemampuan pengembalian dengan resiko yang akan dihadapi.”

Dari pendapat para ahli diatas penulis menyimpulkan bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan dalam menggunakan dana pinjaman secara maksimal agar dapat memperoleh keuntungan dari hutang tersebut.

Indah (2010:7) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang adalah sebagai berikut :

1) Struktur Asset

Struktur asset adalah komponen dari aktiva yang terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan (aset) yang dapat dijadikan jaminan.

2) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva.

3) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).

4) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan pemegang saham dari pihak eksternal yang melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen sehingga manajer tidak dapat melakukan perilaku oportunistik dalam menjalankan perusahaan.

5) Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah rencana tindakan dari perusahaan yang harus diikuti apabila keputusan deviden harus dibuat.

Kasmir (2008:150) menjelaskan dalam praktiknya untuk menutupi kekurangan akan kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan. Sumber-sumber dana secara garis besar dapat diperoleh dari modal sendiri dan pinjaman (bank atau lembaga keuangan lainnya). Setiap sumber dana memiliki kelebihan dan kekurangannya masing-masing.

Penggunaan modal sendiri memiliki kelebihan yaitu mudah diperoleh dan beban pengembalian yang relatif lama, tidak ada beban untuk membayar angsuran termasuk bunga dan biaya lainnya. Sedangkan kekurangannya yaitu jumlah dana yang relatif terbatas, terutama pada saat membutuhkan dana yang relatif besar.

Jika memilih modal pinjaman, kelebihanannya adalah jumlah yang relatif tidak terbatas dan menambah motivasi manajemen untuk bekerja lebih aktif dan kreatif karena dibebani untuk membayar beban kewajiban. Sementara itu, kekurangannya adalah persyaratan untuk memperolehnya relatif sulit karena untuk memperoleh dana diperlukan syarat-syarat tertentu. Disamping itu, kelemahannya adalah angsuran atau cicilan (pokok pinjaman + bunga) dan biaya lainnya seperti biaya administrasi, biaya provisi, dan komisi.

Oleh karena itu, mengingat penggunaan salah satu dari dana tersebut memiliki kelebihan dan kekurangan, perlu disiasati agar dapat saling menunjang. Caranya adalah melakukan kombinasi dari masing-masing jumlah sumber dana.

Menurut Syafrida (2014:76) menyatakan bahwa “*Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutangnya”.

Menurut Syafrida (2014:76) cara mengukur *Debt to Equity Ratio* adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Menurut Kasmir (2008:157) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut :

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

Dari rumus diatas dapat diketahui bahwa semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi jumlah dana yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri.

Profitabilitas

Menurut Weygandt (2008:400) rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan operasi dari sebuah perusahaan untuk periode waktu tertentu. Bambang (2009:36) menyatakan bahwa rasio profitabilitas dibagi menjadi dua yaitu: 1) Rentabilitas Ekonomi, ialah perbandingan antara laba dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase. 2) Rentabilitas Modal Sendiri, adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di lain pihak.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dalam periode tertentu, dengan tingkat efektif dan efisien agar laba yang diperoleh dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu

profitabilitas sering kali digunakan sebagai uji utama atas keefektifan operasi manajemen.

Menurut Kasmir (2008:197) tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu : 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu. 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu. 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Kasmir (2008:198) menjelaskan bahwa manfaat yang diperoleh adalah untuk : 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode. 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. 3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu. 4) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. 5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Syafrida (2014:74) menjelaskan bahwa jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah :

1. Gross Profit Margin

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan tingkat keuntungan kotor yang diperoleh setiap rupiah penjualan. Rasio ini bermanfaat untuk mengukur keseluruhan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan produk atau jasa. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Gross Profit Margin* yaitu :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

2. Operating Profit Margin

Digunakan untuk mengukur kemampuan tingkat keuntungan bersih yang diperoleh tiap rupiah penjualan. Rasio ini bermanfaat untuk mengukur

keseluruhan efektivitas operasional perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

3. Net Profit Margin

Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat volume usaha tertentu. *Net Profit Margin* dapat diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, yaitu sejauh mana kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya yang ada di perusahaan. Untuk menghitung rasio ini dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

4. Return on Equity (ROE)

Menunjukkan kemampuan dari ekuitas (umumnya saham biasa) yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Untuk menghitung rasio ini dapat menggunakan rumus yaitu :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal}}$$

5. Return on Investment (ROI)

Merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan neto. ROI merupakan ukuran efisiensi penggunaan modal di dalam suatu perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah :

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Menurut Kasmir (2008 : 204) untuk mengukur profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan salah satu jenis rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE). Dari rumus diatas dapat diketahui seberapa besar laba perusahaan yang diperoleh maka semakin besar juga penggunaan modal dalam kegiatan operasional perusahaan.

Kerangka Konseptual

Hubungan antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung.

Berdasarkan hasil penelitian Yangs (2011:32) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Ria (2013:8) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Fanny (2013:74) menyatakan memaksimalkan laba adalah memaksimalkan penghasilan perusahaan setelah pajak. Dengan laba yang maksimal, maka tujuan mensejahterakan para *stakeholder* akan mudah tercapai ,artinya semakin tinggi nilai perusahaan semakin sejahtera *stakeholders*.

Berdasarkan pendapat para peneliti tentang profitabilitas dan nilai perusahaan maka penulis menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasionalnya, dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dapat menggunakan dana internal (modal) dan menggunakan dana eksternal (hutang). Pihak manajemen harus pandai mengatur penggunaan modal pinjaman karena apabila hutang dikelola secara tepat akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan salah satunya yaitu tetap dipertahankannya penguasaan atau pengendalian perusahaan. Dalam menentukan kebijakan hutangnya, perusahaan perusahaan harus mempertimbangkannya dengan lebih baik karena penggunaan hutang ini akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Titin, 2013:4).

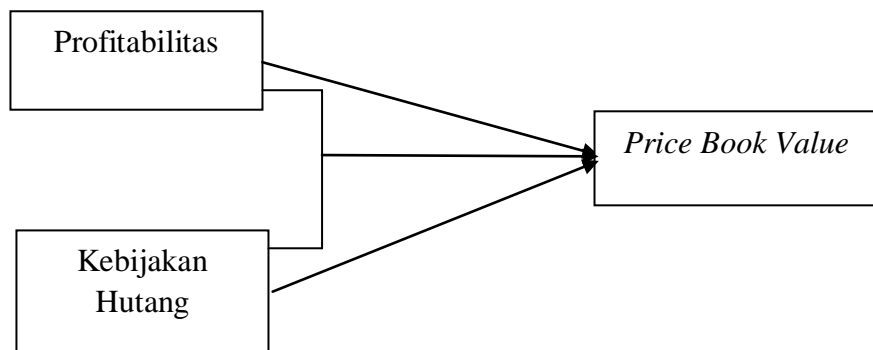
Berdasarkan pendapat peneliti di atas tentang kebijakan hutang dan nilai perusahaan maka penulis menyimpulkan bahwa “kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.”

Hubungan Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan bergantung pada peluangnya untuk tumbuh, dimana peluang ini bergantung pada kemampuannya mengelola modal yang dimiliki baik dari intern maupun ekstern sehingga menghasilkan laba. Nilai perusahaan memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan. Jika manajemen hutang dan profitabilitas terlihat baik dan kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Jika sebaliknya, mungkin ada perubahan yang harus dilakukan.

Tujuan akhir yang ingin dicapai perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Jika laba yang dihasilkan tinggi ini menunjukkan bahwa prospek perusahaan baik : ini membuat investor lebih tertarik untuk membeli saham perusahaan. Menurut Nani Martikarini (2011:13), “ profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan”.

Berdasarkan pendapat dan penelitian diatas tentang profitabilitas, kebijakan hutang dan nilai perusahaan penulis menyimpulkan bahwa profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan asosiatif. Pendekatan asosiatif adalah pendekatan dengan menggunakan dua atau lebih variabel guna mengetahui bagaimana suatu variabel memiliki keterkaitan atau berhubungan dengan variabel lain, atau apakah suatu variabel dipengaruhi oleh variabel lainnya, atau apakah suatu variabel menjadi sebab perubahan variabel lainnya. Jenis data yang digunakan bersifat kuantitatif, yaitu data yang berwujud angka dengan menggunakan instrumen formal, standar, dan bersifat mengukur.

Definisi Operasional Variabel

Variabel terikat (Y) yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang termasuk pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI sedangkan variabel bebas adalah: 1) Profitabilitas (X1), mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Salah satu ukuran rasio profitabilitas dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE). 2) Kebijakan Hutang (X2). Untuk mengukur kebijakan hutang dapat menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Farmasi yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2013 yaitu 10 perusahaan. Sampel ditentukan melalui teknik pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*). Kriteria dalam pengambilan sampel yang ditetapkan dalam penelitian adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan sektor Farmasi yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak keluar (*delisting*) pada tahun 2010-2013. 2) Perusahaan memiliki laporan keuangan yang lengkap dan audited selama tahun 2010-2013. 3) Data yang dimiliki perusahaan lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti. Berdasarkan karakteristik pengambilan sampel tersebut, maka perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini

berjumlah 9 dari 10 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2010-2013.

Tabel 1. Sampel Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
2	PT Indofarma (Persero) Tbk
3	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
4	PT Kalbe Farma Tbk
5	PT Merck Tbk
6	PT Pyridam Farma Tbk
7	PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
8	PT Taisho Pharmaceutical Tbk
9	PT Tempo Scan Pasific Tbk

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi. Data berupa data sekunder berbentuk kuantitatif yang diperoleh dengan mengambil data-data yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dari situs resminya, yaitu laporan keuangan sektor Farmasi. Selanjutnya data dianalisis dengan Regresi Linier Berganda.

HASIL PENELITIAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa data terdistribusi normal. Oleh karena itu, data yang ada telah memenuhi syarat untuk menggunakan model regresi.

Tabel 2. Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.107	.348		3.179	.003
Ln_ROE	.246	.212	.215	1.161	.254
Ln_DER	.000	.127	.001	.004	.997

a. Dependent Variable: Ln_PBV

Berdasarkan Tabel 2, maka persamaan regresi linear berganda yang dapat diformulasikan adalah sebagai berikut :

$$Y = 1.107 + 0.246X_1 + 0.000X_2.$$

Keterangan :

- a) Nilai $a = 1.107$ menunjukkan bahwa apabila nilai dimensi *Price Book Value* yang terdiri dari Profitabilitas (X_1), Kebijakan Hutang (X_2), bernilai nol, maka *Price Book Value* perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 sebesar, atau dapat dikatakan bahwa *Price Book Value* tetap bernilai 1.107 apabila tidak dipengaruhi oleh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang. Tentunya ada variabel-variabel lain dalam kasus ini yang mempengaruhi *Price Book Value* perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b) Nilai koefisien regresi $X_1 = 0.246X_1$ menunjukkan bahwa apabila profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 100% maka akan mengakibatkan meningkatnya *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi sebesar 24.6% dengan asumsi bahwa nilai Profitabilitas dan Kebijakan Hutang tetap atau tidak berubah.
- c) Nilai koefisien regresi nilai $X_2 = 0.000$ menunjukkan bahwa apabila nilai Kebijakan Hutang mengalami kenaikan 100% maka akan mengakibatkan meningkatnya *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi sebesar 0.00% dengan asumsi bahwa nilai Kebijakan Hutang tetap atau tidak berubah. Kontribusi yang diberikan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0.01% dilihat dari *standardized coefficients* pada tabel 2 diatas.

Pengujian Hipotesis

Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara parsial mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Hasil pengolahan data SPSS *for windows* versi 16.0 diperoleh hasil uji t sebagai berikut :

Tabel 3. Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.107	.348		3.179	.003
Ln_ROE	.246	.212	.215	1.161	.254
Ln_DER	.000	.127	.001	.004	.997

a. Dependent Variable:
Ln_PBV

Untuk kriteria Uji t dilakukan pada tingkat $\alpha = 5\%$ dengan dua arah (0,025) nilai t untuk $n = 36 - 2 = 34$ adalah 2,032

Pengaruh Return on Equity Terhadap Price Book Value

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah *Return on Equity* secara parsial (individual) mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap *Price Book Value*. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *Return on Equity* terhadap *Price Book Value* diperoleh t hitung $1.161 < 2.032$, dengan taraf signifikansinya $0.254 \geq 0.05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, hal ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh *Return on Equity* terhadap *Price Book Value* yang signifikan. Dengan kata lain *Return on Equity* tidak mempengaruhi tingkat *Price Book Value* perusahaan secara langsung.

Pengaruh Debt Equity Ratio Terhadap Price Book Value

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* diperoleh nilai t hitung $0.004 < 2.023$, dan taraf signifikansinya $0.997 \geq 0.05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan H_0 diterima, hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* yang signifikan.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk melihat apakah variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel terikat. Untuk menguji hipotesis statistik melalui uji F dilakukan pada tingkat $\alpha = 5\%$ dan nilai F_{hitung} untuk $n = 36$. Berikut hasil Uji F dengan menggunakan SPSS *for windows* versi 16.0

Tabel 4. Uji F

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.730	2	.865	.805	.456 ^a
	Residual	35.453	33	1.074		
	Total	37.183	35			

a. Predictors: (Constant), Ln_DER, Ln_ROE

b. Dependent Variable: Ln_PBV

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan dengan menggunakan pengujian F_{hitung} dan F_{tabel} . Pengaruh *Return on Equity* dan *Debt Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* diperoleh $0.805 < 3.285$. Sedangkan hasil pengujian secara simultan dengan menggunakan taraf signifikansinya diperoleh $0.456 \geq 0.05$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh *Return on Equity* dan *Debt Equity Ratio* terhadap *Price Book Value* yang tidak signifikan. Dengan kata lain *Return on Equity* dan *Debt Equity Ratio* secara Simultan tidak mempengaruhi tingkat *Price Book Value* secara langsung.

Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien Determinasi (*R-Square*) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Apabila angka koefisien determinasi semakin kuat, yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien determinasi (*R-Square*) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel-variabel dependen adalah terbatas. Berikut hasil pengujian statistiknya.

Tabel 5. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.216 ^a	.047	-.011	1.03650

a. Predictors: (Constant), Ln_DER, Ln_ROE

b. Dependent Variable: Ln_PBV

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas, besarnya nilai R-Square dalam model regresi perusahaan Farmasi diperoleh sebesar 0,047. Hal ini berarti kontribusi yang diberikan *Return on Equity* dan *Debt Equity Ratio* secara bersama-sama terhadap *Price Book Value* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013 adalah sebesar 4,7%

sisanya sebesar 95,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian ini mengenai pengaruh antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan hasil uji t diperoleh sebesar $0.254 \geq 0.05$. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak. Kesimpulannya: ROE secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan nilai regresi sebesar 0.246 membuktikan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan : ini menandakan bahwa apabila Profitabilitas meningkat maka Nilai Perusahaan juga akan meningkat. Menurut Brigham dan Houston (2010:149) menyatakan “ROE merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga saham akan tinggi.”

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh yang telah dilakukan oleh Nani (2011) dan Ria (2013) Profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian ini mengenai pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan hasil uji t diperoleh sebesar $0.997 \geq 0.05$. Dengan demikian H_0 diterima H_a ditolak. Kesimpulannya: Kebijakan Hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Menurut teori yang dikemukakan oleh *Modigliani and Miller's* dalam Titin (2013: 9) menyatakan “Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebab seberapa banyak penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan Nilai Perusahaan. Penggunaan hutang akan menyebabkan biaya ekuitas biasa naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan yang dihasilkan. Investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari hutang tersebut dengan efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.”

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Titin (2010) yang menyatakan bahwa Kebijakan hutang yang diukur dengan DER tidak berpengaruh secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV

Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian ini mengenai pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 0.805 sedangkan nilai F_{tabel} adalah sebesar 3.285, selanjutnya hasil pengujian secara simultan dengan menggunakan taraf signifikansinya 0.05, diperoleh nilai 0.456. Hal ini menunjukkan F_{hitung} berada di daerah penerimaan H_0 . Dengan kata lain Profitabilitas dan Kebijakan Hutang secara simultan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tanggung jawab utama kedua dalam manajemen keuangan adalah menggalang dana yang dibutuhkan untuk investasi dan operasi adalah keputusan pendanaa. Ketika suatu perusahaan perlu mendapatkan dana perusahaan itu bisa mengundang investor untuk menanamkan uang kas sebagai ganti laba di masa depan. (Brealey et al., 2007: 6).

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Nani (2011) yang menyatakan bahwa Profitabilitas dan Kebijakan Hutang berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN

Uji hipotesis t yang dilakukan menunjukkan H0 diterima (Ha ditolak) yang berarti tidak ada pengaruh signifikan secara parsial antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Uji hipotesis t yang dilakukan menunjukkan H0 diterima (Ha ditolak) yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan secara parsial antara Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Uji hipotesis F yang dilakukan menunjukkan H0 diterima (Ha ditolak) yang berarti tidak ada pengaruh yang signifikan secara simultan antara Profitabilitas dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Azuar Juliandi (2013). *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Ilmu-Ilmu Bisnis*. Medan : M2000.
- Bambang Riyanto (2009). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi IV). Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta.
- Brealy, Myers, Marcus (2007). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (Edisi II). Surabaya : Erlangga.
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta : Salemba Empat.
- Fanny Rosa Fandini (2013). “ *Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*”. Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan Bandung.
- Handono Mardiyanto (2008). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta : Grasindo
- Indah Suryani (2010). “Analisis Variabel Struktur Asset, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Deviden yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

- Jerry J. Weygandt et all (2008). *Pengantar Akuntansi* (Edisi 7). Jakarta : Salemba Empat.
- Kartika Nuringsih (2010). “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional terhadap Kepemilikan Manajerial dan Pengaruhnya terhadap Risiko.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 12.
- Kasmir (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Munawir (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. (Edisi IV). Yogyakarta : Liberty.
- Nani Martikarini (2011). “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011”. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ria Nofrita (2013). “Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI”. Skripsi Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Padang.
- Sugiyono (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Cetakan ke 10), Bandung : Alfabeta
- Sugiyono (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Cetakan ke 19), Bandung : Alfabeta
- Syafrida Hani (2014). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan : In Media.
- Suad Husnan dan Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kelima. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Titin Herawati (2013). “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen*.
- Yangs Analisa (2011). “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008. Skripsi Fakultas Ekonomi