

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Pertanian yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016)**

Oleh :

Agausto Saputra

Pembimbing : Raja Adri Satriawan Surya dan Rofika

Faculty of Economics and Bussiness Riau University, Pekanbaru, Indonesia

Email : agaustosaputra@gmail.com

*The Influence Of Debt Policy, Profitability, Company Size, And Of Managerial
Ownership To Firm Value (Empirical Study On Mining And Agriculture
Company Listed On Indonesia Stock Exchange In 2013-2016)*

ABSTRACT

One of the goals of the company is founded is to maximize the firm value which is reflected in the share price of the company. Some varibel that affect the firm value has been investigated by researchers before. This research aims to empirically examines and analyze the influence of the company policy which consists of debt policy, profitability, company size, and managerial ownership to firm value. The research population is all mining and agriculture companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2013-2016. The sample of research is selected based on purposive sampling method based on some criterias. Based on the criterias obtained 17 companies selected to be sampled. While the number of observations of 68 observations. The analysis technique used multiple linear regression analysis using SPSS ver. 20 computer program. The results of this study indicate that debt policy influence to firm value with significance value 0,034 ($<0,05$), profitability has no effect to firm value with a significance value of 0.358 (> 0.05), company size influence to firm value with significance value 0,042 ($<0,05$), and managerial ownership influence to firm value with significance value 0,000 ($<0,05$).

*Keywords : Debt Policy, Profitability, Company Size, Managerial Ownership,
Firm Value*

PENDAHULUAN

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka

panjang perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran

pemegang saham (Brigham and Gapenski, 2006). Bagi perusahaan yang sudah *go publik* nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan di bursa efek. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan yang berarti semakin meningkat pula kemakmuran pemegang saham (Brigham, pada Rofika dan Zulbahridar, 2017).

Pihak manajemen akan mempertimbangkan dengan hati-hati keputusan yang diambil agar mengarah kepada peningkatan nilai perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu kebijakan atau keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Sukrini, 2012).

Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham. Dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah (Kusumajaya, 2011).

Contoh kasus yang dikutip dari finance.detik.com, turunnnya nilai saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) membuat nilai perusahaan menjadi Rp 2,8 triliun dengan nilai saham Rp 79 pada Jumat (05/12/2014). Jika dibandingkan pada titik tertinggi Rp 8.750 per lembar dengan nilai perusahaan

mencapai Rp 320 triliun pada Selasa (10/06/2008). Hal serupa juga terjadi pada perusahaan pertanian PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) dengan titik tertinggi pada saham penutupan bulan Desember tahun 2007 dengan nilai Rp 28.000 per lembar. Sedangkan titik terendah terjadi pada Selasa (20/08/2013) dengan nilai Rp 13.300 per lembar saham. Penuruna saham ini terjadi dikarenakan krisis ekonomi global pada tahun 2008-2014.

Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang mempertimbangkan faktor risiko.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) adalah mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa struktur modal yang diproxykan dengan hutang (DER) berpengaruh negative signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Penelitian Sumantri dan Mangantar (2015) mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI memperoleh hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh

signifikan terhadap kebijakan deviden, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, serta kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena masih adanya *gap* riset pada hasil penelitian terdahulu, maka penulis berkeinginan untuk meneliti pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Rumusan masalah pada penelitian ini adalah: 1) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 4) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Sedangkan tujuan penelitian ini antara lain: 1) Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. 2) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. 3) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 4) Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

TELAAH PUSTAKA

Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Luayyi, 2010) dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul

ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut.

Teori Sinyal

Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Nurlela dan Islahudin, 2008).

Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai dasar sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkatkan kembali, dan laba kemungkinan akan didapatkan. Berdasarkan pemikiran Tobin, bahwa insentif untuk membuat modal investasi baru adalah tinggi ketika surat berharga (saham) memberikan keuntungan di masa depan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari biaya investasinya (Fiakas, 2005 dalam Bambang Sudiyatno, 2010).

Kebijakan Hutang

Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasinya yang bersumber dari luar perusahaan (eksternal). Dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Brigham dan Ehrhardt, 2005). Kebijakan utang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh utang (Weston dan Copeland, 1992 dalam Diana, 2011).

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Beberapa indikator dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi, tingkat pengembalian aset dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik (Rofika dan Zulfahridar, 2017).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel penting dalam pengelolaan perusahaan. Putra (2013) menyatakan ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar penjualan yang diperoleh

perusahaan. Penjualan (*sales*) merupakan kegiatan utama suatu perusahaan yang memiliki pengaruh strategis terhadap perusahaan dan berkaitan dengan kompetisi dalam industri. Agar dapat melakukan penjualan perusahaan membutuhkan aktiva perusahaan. Peningkatan penjualan harus diikuti dengan peningkatan aktiva perusahaan (Brigham dan Weston, 1998).

Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun. Adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang. Hutang merupakan instrumen yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan. Se jauh pembayaran bunga bisa dipergunakan untuk mengurangi pajak, maka penggunaan hutang memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan.

Oleh karena itu, utang dapat menjadikan kinerja perusahaan

menjadi lebih efisien sehingga penilaian investor terhadap perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Saidi (2004), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Menurut Analisa (2011), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan

perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat. Jadi kepemilikan manajerial dalam perusahaan diharapkan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan (Anggitasari, 2012 dalam Putra, 2013).

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan dan pertanian yang terdaftar di BEI untuk tahun 2013-2016. Sedangkan pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Berdasarkan data yang diperoleh dari IDX populasi penelitian ini berjumlah 48 perusahaan pertambangan dan 21 perusahaan pertanian. Setelah diseleksi berdasarkan kriteria yang ditetapkan, maka diperoleh sampel perusahaan sebanyak 17. Dengan demikian data observasi yang diperoleh sebanyak 68.

Jenis dan Sumber Data

Adapun jenis data yang digunakan adalah data sekunder, data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan keuangan dan laporan tahunan periode tahun 2013-2016 yang tertera di BEI. Sumber data - data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Variabel Operasional dan Pengukurannya

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value Ratio* (PBV).

PBV

$$= \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku saham per lembar}}$$

Perusahaan yang memiliki PBV yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang dinilai semakin prospektif oleh investornya.

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhnya variabel dependen. Adapun variabel independen dan definisi operasional

serta pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah:

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang (Mardiyati dkk, 2012). Pengukuran kebijakan hutang pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER).

Rumus *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Profitabilitas

Prospek perusahaan yang baik ditunjukkan oleh profitabilitas yang tinggi, hal ini akan membuat investor merespon positif sinyal tersebut dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan (Susanti, 2010). Dalam penelitian ini *Return on Equity* (ROE) digunakan sebagai pengukuran untuk menghitung profitabilitas.

Rumus *Return on Equity* adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak (EAT)}}{\text{modal sendiri}}$$

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli, 2006). Untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *log natural* dari total aset.

Secara umum ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Kepemilikan manajerial

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun.

Rumus untuk menghitung persentase kepemilikan manajerial berdasarkan penelitian Sartono (2010:487) adalah sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{jumlah saham manajerial}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Metode Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda, yang dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$PVB = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROE + \beta_3 SIZE$$

$$+ \beta_4 KM + \varepsilon$$

Keterangan :

PVB = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien Regresi

DER = Kebijakan Hutang

ROE = Profitabilitas

SIZE = Ukuran Perusahaan

KM = Kepemilikan

Manajerial

ε = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan

untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2014:206). Data deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Hasil pengujian secara deskriptif dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
Hasil Uji Deskriptif

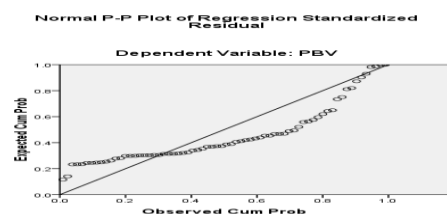
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
DER	68	.08	14.81	2.3575	2.69849
ROE	68	-1.88	.95	-.0362	.39042
SIZE	68	12.51	18.29	15.9318	1.21513
KM	68	.00	64.99	10.0824	15.11020
PBV	68	.19	11.05	1.8665	2.06447
Valid N (listwise)	68				

Sumber : Data Olahan, 2018

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2001:160). Terdapat dua cara pengujian uji normalitas, yaitu dengan analisis grafik (grafik pada Histogram dan *Normal P-Plot*) dan analisis statistik dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*.

Gambar 1
Hasil Uji P-Plot



Sumber : Data Olahan, 2018

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov
Test

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	1.49574608
Most Extreme Differences	Absolute	0.100
	Positive	0.100
	Negative	-0.093
Test Statistic		0.100
Asymp. Sig. (2-tailed)		,091 ^c

Sumber : Data Olahan, 2018

Dari tabel 2 di atas, diperoleh nilai signifikansi *Asymtomatic Significances* sebesar 0,091. Karena nilai signifikansi > 0,05 maka dapat diartikan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas Ghozali (2013:105). Untuk mendekteksi ada atau tidak multikolineritas dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF <10 dan *Tolerance* >0.10, maka disimpulkan tidak terdapat hubungan erat antara variabel independen atau tidak terjadi multikolineritas, mbegitupun sebaliknya. Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada tabel 3:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	0.889	1.125
	ROE	0.847	1.180
	SIZE	0.867	1.153
	KM	0.823	1.215

a. Dependent Variable: PVB

Sumber : Data Olahan, 2018

Dari tabel 3 di atas dapat dilihat bahwa nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* > 0,1 untuk semua variabel. Sehingga dapat disimpulkan bahwa masing – masing variabel independen tidak terjadi multikolinieritas atau bebas dari multikolinieritas.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Cara mudah untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (Ghozali, 2013:110). Jika angka Durbin Watson (DW) diantara -2 sampai +2, berarti tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

N	Durbin Watson
68	1.884

Sumber : Data Olahan, 2018

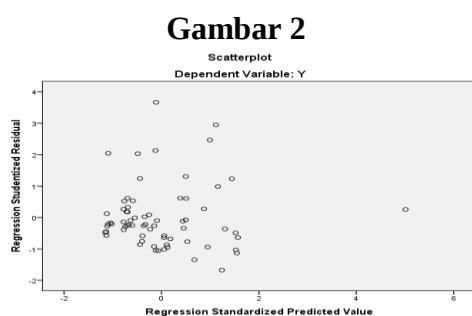
Tabel 4 diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson yang diperoleh adalah sebesar 1.884 yang berarti nilai tersebut berada dalam kisaran antara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi autokorelasi antar sesama variabel independen.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual antara satu pengamatan dengan lainnya. Jika varian dari residual satu

pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi terbaik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Gozali,2013).

Jika titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur, maka telah terjadi Heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi Heteroskedastisitas (Non-Heteroskedastisitas). Berikut adalah uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *scatterplot*:



Sumber : Data Olahan, 2018

Hasil Analisis Regresi

Dalam penelitian ini, hipotesis diuji dengan menggunakan model regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial terhadap konservatisme akuntansi yang dilakukan dengan bantuan software SPSS (*statistical product and service solution*) versi 20.

Data olahan SPSS versi 20 untuk pengujian secara parsial (uji t) diperlihatkan pada tabel 5 berikut:

Tabel 5

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
DER	0.161	0.074	0.210	2.169	0.034
ROE	0.486	0.524	0.092	0.927	0.358
SIZE	0.345	0.167	0.203	2.074	0.042
KM	0.100	0.014	0.732	7.272	0.000

Sumber : Data Olahan, 2018

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menggunakan model regresi berganda pada tabel 5 mengindikasikan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,034 yang lebih kecil dari 0,05.

Umumnya investor melakukan investasi pada suatu perusahaan dengan tujuan memperoleh dividen. Dengan demikian peningkatan utang akan semakin meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan. Semakin diminati saham suatu perusahaan akan semakin meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang berarti meningkatkan nilai perusahaan (Rofika dan Zulfahridar, 2017).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menggunakan model regresi berganda pada tabel 5 mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,358 yang lebih besar dari 0,05.

Dalam penelitian ini justru ditemukan hasil yang berlawanan.

Dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari tabel 4 untuk hasil uji statistic deskriptif, profitabilitas memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,0362. Dapat diartikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut cenderung mengalami kerugian hampir tiap tahun. Hal ini terjadi akibat dampak dari krisis ekonomi global yang terjadi terhadap perusahaan pertambangan dan pertanian, sehingga hasil yang diperoleh profitabilitas tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menggunakan model regresi berganda pada tabel 5 mengindikasikan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,042 yang lebih kecil dari 0,05.

Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Analisa, 2011). Dan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil (Putra, 2013).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menggunakan model regresi berganda pada tabel 5

mengindikasikan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun. Adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan.

Hasil Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar (presentase) variasi variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2013:97). Apabila nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*-nya) lebih besar dari 0,05 atau mendekati 1 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Berikut ini adalah hasil dari uji koefisien determinasi (*R²*):

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi (*R²*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.549 ^a	.301	.234	.10400

Sumber : Data Olahan, 2018

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan dan disajikan pada tabel 6 diatas, diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 64,2% yang berarti 64,2% variabel dependen nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen yang meliputi kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan sisanya ($100\% - 64,2\% = 35,8\%$) dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar model penelitian ini.

Angka koefisien korelasi (R^2) pada tabel 6 sebesar 0,675 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen sangat kuat karena memiliki nilai korelasi diatas 0,05. *Standar Error of the Estimate* (SEE) sebesar 1,54250 makin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2013:100).

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 68 data dari 17 perusahaan pertambangan dan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menghasilkan beberapa simpulan antara lain:

1. Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama menunjukkan bahwa kebijakan hutang

berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan dan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.

2. Hasil pengujian terhadap hipotesis kedua menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan dan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.
3. Hasil pengujian terhadap hipotesis ketiga menunjukan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan dan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.
4. Hasil pengujian terhadap hipotesis keempat menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan dan pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016.

Keterbatasan

Peneliti menyadari bahwa dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada kelompok salah satu struktur kepemilikan dari perusahaan sehingga hasil penelitian kurang dapat digeneralisasikan pada keseluruhan dari struktur kepemilikan dalam perusahaan.
2. Variabel dalam penelitian ini belum bisa menggambarkan secara keseluruhan faktor-faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Lingkup populasi yang hanya berfokus pada perusahaan

pertambangan dan pertanian yang terdaftar di BEI selama tiga tahun yakni dari tahun 2013-2016.

4. Penelitian ini hanya terbatas pada periode 2013-2016 yang relatif singkat.

Saran

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini belum sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Disarankan untuk melakukan penelitian selanjutnya menggunakan variabel struktur kepemilikan perusahaan yang lain, seperti kepemilikan institusional dan kepemilikan asing dan lain sebagainya.
2. Periode waktu pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah 4 tahun (2013, 2014, 2015, dan 2016). Untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan periode tersebut agar terlihat konsisten dari variabel-variabel penelitian yang digunakan.
3. Penelitian ini menggunakan perusahaan pertambangan dan pertanian sebagai sampel. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel dari seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Apabila diperbanyak populasi dan sampelnya kemungkinan akan mendapatkan hasil yang berbeda.
4. Penelitian ini mengambil variabel kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Oleh karena itu,

perlu dikembangkan untuk penelitian selanjutnya dengan memasukkan variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yangs, 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2006-2008), *Skripsi Fakultas Ekonomi*, Universitas Diponegoro, Semarang
- Brigham, E. F. dan M.C. Ehrhardt. 2005. *Financial Management : Theory and Practice*. 11th edition. United States : South-Western.
- Brigham, Eugene F. And L.C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th Edition, Sea Harbor Drive: The Dryden Press.. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, Putu Yunita Saputri, Gede Adi Yuniarta dan Ananta Wikrama Tungga Atmadja. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di BEI Periode 2008-2012. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1 Vol. 2 No. 1
- Diana, Latieflasari Hani. 2011. Analisis Faktor-faktor yang

- Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haruman, Tendi, 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh : BPFE. Yogyakarta
- Kusumajaya, D.K.O. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Udayana, Denpasar: Tesis Yang tidak Dipublikasikan
- Luayyi, Sri. 2010. Teori Keagenan Dan Manajemen Laba Dari Sudut Pandang Etika Manajer. *Jurnal*. Malang: FE Universitas Brawijaya
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* |Vol. 3, No. 1
- Nurlela, Rika dan Ishlahuddin, 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai variabel Moderating, *Simposium Nasioanal Akuntansi XI*, Pontianak
- Sukrini, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang: Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. Vol 1. No. 2. Hal: 1-12.
- Putra, Surya Andhika, 2013. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (studi terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di beei Tahun 2007-2011)*, *Skripsi*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas diponegoro, Semarang, pp 24-25

- Rustendi, Tedi dan Farid Jimmi. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, Vol. 3, No. 1
- Saidi. 2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEJ tahun 1997-2002. Dalam *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat, Cetakan keempat. BPFE Yogyakarta
- Srimindarti dan Nina. 2010. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di BEJ Periode 2006-2008*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*.
- Sudiyatno, Bambang. 2010. Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makro Ekonomi, Risiko Sistematis dan Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Disertasi*. Universitas Diponegoro, Semarang
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia. Dalam *Jurnal Manajemen Akuntansi*, 6(1): h: 23-24
- Sumantri, Jorenza Chiquita dan Marjam Mangantar. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA*, Vol 3. No. 1. Hal: 1141-1151
- Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Go Public* yang *Listed* tahun 2005-2008. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Zulbahridar dan Rofika. 2017. Pengaruh Kebijakan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Laporan Penelitian Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Riau
- www.idx.co.id
- <https://finance.detik.com/>