

Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan

Dede Hertina¹, Mohamad Bayu Herdiawan Hidayat², Dara Mustika³

¹Universitas Widyatama Bandung, dede.hertina@widyatama.ac.id

²Universitas Widyatama Bandung, bayuherdiawan@gmail.com

³Widyatama Bandung, dara.mustika@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dengan pendekatan verifikatif dan sampel sebanyak 42 perusahaan. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *non probability sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian secara parsial ukuran perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan variabel independen yaitu ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas mampu menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 83.56%.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of company size, debt policy, and profitability on firm value. The method used in this study is descriptive with a verification approach and a sample of 42 companies. The method used in sampling is non probability sampling using the purposive sampling method. The results of the study simultaneously the size of the company, debt policy, and profitability affect the value of the company. The results of the research partially the size of the company and debt policy negatively affect the value of the company, while profitability has a positive effect on firm value. The results of the study also showed that the independent variables, namely company size, debt policy, and profitability were able to explain the dependent variable, namely the company value of 83.56%.

Keywords: Size, Debt Policy, Profitability and Company Value.

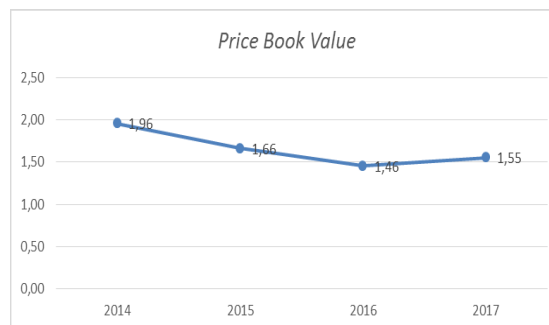
Naskah diterima : 24 November 2018 , Naskah dipublikasikan : 15 April 2019

PENDAHULUAN

Pasar modal adalah tempat dipertemukannya dua pihak yang saling berkepentingan, yaitu emiten dan investor. Pasar modal merupakan sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain (Rachman, 2016). Pasar modal Indonesia yang sedang berkembang menjadi sangat rentan terhadap kondisi ekonomi global serta makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Harga saham akan terpengaruh oleh perubahan faktor

makro ekonomi tersebut karena para investor lebih cepat tanggap ketika terjadi kenaikan maupun penurunan harga saham. Indonesia merupakan salah satu negara yang menjadi incaran investor, karena Indonesia sedang gencar melakukan pembangunan. Sektor *Property* dan *Real Estate* merupakan salah satu sektor yang mengalami pertumbuhan, kebutuhan akan hunian dan perumahan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah penduduk Indonesia. Kecenderungan masyarakat Indonesia yang ingin memiliki sebuah hunian akan memberikan peluang bagi perusahaan *Property* dan *Real Estate*, perkembangan infrastruktur di Indonesia pun terus meningkat. Bentuk

pembangunan yang dilakukan pemerintah Indonesia antara lain pembangunan jalan raya, tol, jalur kereta, bandar udara, pelabuhan kapal, dan lain-lain, yang dimaksudkan untuk memudahkan jalur distribusi (Wicaksono, 2017). Perkembangan minat masyarakat untuk berinvestasi saat ini adalah dalam bentuk tanah atau *Property*. Terjadi persaingan yang ketat antar perusahaan pada sektor *Property* dan *Real Estate* demi tercapainya tujuan masing - masing perusahaan. Tujuan jangka panjang dari perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham (Novari & Lestari, 2016). Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Nilai perusahaan juga sangat dipengaruhi oleh kebijakan hutang. Jika dikaitkan dengan fenomena dan permasalahan yang terjadi pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* terkait dengan nilai perusahaan, diketahui bahwa perusahaan *Property* dan *Real Estate* memiliki skala produksi yang cukup besar dalam hal pengembangan produk dan pangsa pasar sehingga diperlukan dana yang cukup besar. Penggunaan hutang yang optimal dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan melalui penurunan pajak dan menurunnya biaya ekuitas (Suta, Agustina & Sugiarta, 2016:175). Kebijakan hutang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang keuangan atau yang biasa disebut dengan *financial leverage* (Nainggolan & Listiadi, 2014:868). Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi biaya kebangkrutan (Laksmitasari, 2016:2). Penggunaan utang dalam bentuk investasi sebagai tambahan untuk mendanai aset perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, karena aset yang dimiliki perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba.



Sumber: hasil olah data (2018)

Grafik 1. Rata-Rata Price to Book Value pada Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017

Grafik diatas menunjukkan rata-rata nilai perusahaan yang diprosikan oleh *Price to Book Value* pada perusahaan di sektor *Property* dan *Real Estate* periode 2014-2017. Terjadi penurunan nilai perusahaan dari tahun 2014 sampai dengan 2016. Pada tahun 2014 rata-rata *Price to Book Value* sebesar 1.96, tahun 2015 menurun menjadi 1,66 yang kemudian menurun kembali pada tahun 2016 menjadi 1,43. Tahun 2017 terjadi kenaikan rata-rata *Price to Book Value* menjadi 1,55. Pertumbuhan perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio *Price to Book Value* > 1. Rasio *Price to Book Value* > 1 artinya nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai buku perusahaan dengan kata lain semakin tinggi rasio *Price to Book Value*, pasar akan semakin percaya pada prospek perusahaan tersebut. Pasar akan memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan bagi pengguna informasi, sehingga investor mendapatkan sinyal dari informasi pasar (Suta, Agustina, & Sugiarta. 2016:175).

KAJIAN LITERATUR

Ukuran Perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan

yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Pratama & Wiksuana, 2016: 1345). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar keyakinan investor akan kemampuan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi. Hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan, maka kondisi perusahaan tersebut berada dikondisi yang semakin stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan harapan mendapat keuntungan yang lebih tinggi, tentunya investor akan lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang besar. Banyaknya peminat akan meningkatkan harga saham perusahaan dan pada akhirnya bisa menaikkan nilai perusahaan tersebut (Arifianto dan Chabachib, 2016: 3). Penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016:1358) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positif menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan meningkat pula. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan **Prasetia, Tommy, & Saerang (2014:888)** yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh **Prasetyorini (2013:191)** menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

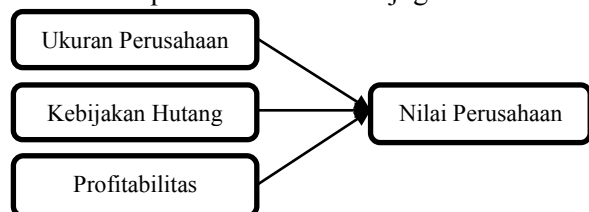
Kebijakan hutang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Hutang merupakan salah satu instrumen penting bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Sebagian dana perusahaan itu didanai oleh hutang. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, yang berarti semakin tinggi nilai perusahaannya. Namun hutang yang terlampau tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan (Pratiwi, Tommy, & Tumiwa, 2017: 2). Jika tingkat hutang melebihi proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan turun, karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang relatif kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017:192) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain jika kebijakan hutang menurun maka nilai perusahaan mengalami kenaikan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumanti & Marjam (2015) yang menyatakan kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin rendah tingkat hutang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang terhadap kreditur berkurang sehingga profit yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat sehingga nilai perusahaan tersebut akan meningkat pula baik dimata calon kreditur maupun bagi pasar.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen perusahaan (Rahmawati, Topowijono, & Sulasmiyati; 2015 : 3). Menurut Pertiwi, Tommy, & Tumiwa (2016 : 1371) profitabilitas merupakan faktor yang penting dalam perusahaan yang berkaitan dengan hasil yang didapatkan melalui aktivitas yang dilakukan perusahaan. Rasio profitabilitas akan menggambarkan mengenai tingkat efektifitas pengelolaan suatu Perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu Perusahaan berarti semakin baik, karena kemakmuran pemegang atau pemilik saham meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas Perusahaan tersebut (Wahyudi, Chuzaimah, & Sugiarti, 2016:158). Menurut Nurmindia, Isyuardhana, & Nurbaiti (2017:544) semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik, artinya perusahaan mempunyai kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba bersih baik dari hasil penjualan (ROA) maupun modal sendiri (ROE). Untuk menarik minat investor dalam berinvestasi, pihak manajemen akan berusaha untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan meningkatnya laba, maka akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan harga saham di pasar modal, yang berarti nilai perusahaan dalam posisi yang baik. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Karena,

dengan meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan pun akan baik di mata investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Novari & Lestari, 2016) membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arifianto & Chabachib, 2016) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ulya (2014) juga memiliki hasil penelitian yang sama bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Tauke, Murni, & Sulung (2017:926) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi, Tommy, & Tumiwa (2016:1371) menyatakan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Semakin tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan menandakan semakin besar pula return dari pada modal investor, yang mana hal tersebut tentu akan lebih membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan semakin banyaknya permintaan investasi maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Jika harga saham suatu perusahaan naik maka hal itu menandakan bahwa nilai perusahaan tersebut juga naik.



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Hipotesis

- H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2 : Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode data panel dan uji asumsi klasik. Metode data panel adalah suatu metode yang digunakan untuk melakukan analisis empirik dengan perilaku data yang lebih dinamis. Terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas untuk memastikan apakah model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas dan data yang dihasilkan terdistribusi normal. Setelah memenuhi uji asumsi klasik dilakukan uji signifikansi simultan, uji signifikansi parsial, dan uji koefisien determinan.

PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi maka dapat diinterpretasikan bahwa: Nilai konstanta secara keseluruhan adalah sebesar 32.64360, artinya ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *size*, kebijakan hutang yang diprosikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER) serta profitabilitas yang diprosikan dengan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) sama dengan nol (0), maka nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) akan naik sebesar 32.64360. Nilai koefisien regresi *size* pada penelitian ini adalah sebesar -1.094203, hal ini menunjukkan bahwa pada saat *size* meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan menurun sebesar 1.094203. Nilai koefisien regresi *debt to asset ratio* (DAR) adalah sebesar -3.968650, hal ini menunjukkan bahwa pada saat *Debt to Asset Ratio* (DAR) meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan menurun sebesar 3.968650. Nilai koefisien regresi *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 2.699802, hal ini menunjukkan bahwa pada saat *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan naik sebesar 2.699802. Nilai koefisien regresi *Return On Asset* (ROA) adalah sebesar 3.154070, hal ini menunjukkan bahwa pada saat *Return On Asset* (ROA) meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real*

Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan naik sebesar 3.154070. Nilai koefisien regresi *Return On Equity* (ROE) adalah sebesar 0.001798, hal ini menunjukkan bahwa pada saat *Return On Equity* (ROE)

meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan naik sebesar 0.001798.

Tabel 1. Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/22/18 Time: 12:16
 Sample: 2014 2017
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 42
 Total panel (balanced) observations: 168

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	32.64360	7.858822	4.153753	0.0001
SIZE	-1.094203	0.265649	-4.118977	0.0001
DAR	-3.968650	1.854919	-2.139528	0.0344
DER	2.699802	0.393032	-6.869158	0.0000
ROA	3.154070	1.373165	2.296934	0.0233
ROE	0.001798	0.003349	2.536855	0.0024

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.880919	Mean dependent var	0.029468
Adjusted R-squared	0.835649	S.D. dependent var	0.404833
S.E. of regression	0.164120	Akaike info criterion	-0.545085
Sum squared resid	3.259188	Schwarz criterion	0.328881
Log likelihood	92.78714	Hannan-Quinn criter.	-0.190387
F-statistic	19.45911	Durbin-Watson stat	2.071327
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil olah data (2018)

Model regresi untuk penelitian ini adalah:

$$BV = 32.64360 - 1.094203 \text{ SIZE} - 3.968650 \text{ DAR} + 2.699802 \text{ DER} + 3.154070 \text{ ROA} + 0.001798 \text{ ROE}$$

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang diproksikan oleh *SIZE* menghasilkan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar -4.118977 < 1.975 dan $\alpha_{hitung} < \alpha_{tabel}$ sebesar 0.0001 < 0.05, yang berarti secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Berdasarkan hasil penelitian ini, semakin tinggi atau rendahnya ukuran

perusahaan tidak terlalu mempengaruhi nilai perusahaan yang diperoleh perusahaan.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hargiansyah (2015:4) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan

pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaannya. Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo & Christy (2017:412) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan PBV pada taraf 5% namun dengan arah negatif. Penelitian yang dilakukan oleh Kadek & Ida (2015:603-604) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaan besar mungkin belum berani melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi, sebelum kewajiban-kewajibannya (hutang) sudah terlunasi.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yulandani, Hartanti, & Dwimulyani (2018:10) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel ukuran perusahaan (*Size*) terhadap perubahan variabel nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut menunjukkan bahwa ada beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi hipotesa, misalnya seperti: para investor membeli saham tanpa melihat atau mempertimbangkan ukuran perusahaannya, atau juga disebabkan karena dengan meningkatnya ukuran perusahaan maka dapat meningkatkan biaya politisi, perusahaan besar akan cenderung untuk tidak akan melakukan penghindaran pajak karena perusahaan besar akan menjadi sorotan pemerintah.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang diproksikan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan hasil penelitian, *Debt to Asset Ratio* (DAR) menghasilkan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar $-2.139528 < 1.975$ dan $\alpha_{hitung} < \alpha_{tabel}$ sebesar $0.0344 < 0.05$, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ sebesar $-6.869158 < 1.975$ dan $\alpha_{hitung} < \alpha_{tabel}$ sebesar $0.0000 < 0.05$, yang berarti bahwa secara parsial kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa jika kebijakan hutang menurun maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, kebijakan hutang yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Semakin tinggi

perusahaan melakukan pendanaan dengan menggunakan hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung, sehingga semakin besar pula probabilitas kebangkrutannya.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017:192) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain jika kebijakan hutang menurun maka nilai perusahaan mengalami kenaikan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumanti & Marjam (2015) yang menyatakan kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan semakin rendah tingkat hutang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat hal ini dikarenakan kewajiban perusahaan dalam membayar hutang terhadap kreditur berkurang sehingga profit yang dihasilkan perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat sehingga nilai perusahaan tersebut akan meningkat pula baik dimata calon kreditur maupun bagi pasar.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Lakmitasari (2016 : 11) memberikan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Bertolak belakang juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Nainggolan & Listiadi (2014 : 876) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Berdasarkan hasil penelitian, *Return On Asset* (ROA) menghasilkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $2.296934 > 1.975$ dan $\alpha_{hitung} < \alpha_{tabel}$ sebesar $0.0233 < 0.05$, dan *Return On Equity* (ROE) menghasilkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ sebesar $2.536855 > 1.975$ dan $\alpha_{hitung} < \alpha_{tabel}$ sebesar $0.0024 < 0.05$, yang berarti bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa pada saat perusahaan mengalami kenaikan terhadap nilai perusahaan maka harga saham perusahaan akan ikut naik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor menilai baik kinerja perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahmawati, Topowijono, & Sulasmiyati (2015:5) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan berpengaruh terhadap potensi nilai pasar perusahaan-perusahaan *Property* dan *Real Estate*. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novari & Lestari (2016:5692) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor tersebut akan meningkatkan harga saham dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Thaib & Dewantoro (2017:36) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti keuntungan suatu perusahaan memiliki tidak pengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan di sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Analisis dilakukan dengan menggunakan analisis data panel dengan bantuan program *Eviews 9*. Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka penulis mengambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
2. Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.
4. Secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017

REFERENSI

- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 982-1000.
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal of Management*, Vol.5, No.1, 1-12.
- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2015). *Elektronik Data Prosessing (SPSS 15 dan EVIEWS 7)*. Yogyakarta: Danisa Media.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E., & Houston, J. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Buku Kesatu*. . Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, W. A. (2010). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Semarang*.
- Darsono. (2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis: Kajian Pengambilan Keputusan Bisnis Berbasis Analisis Keuangan*. Jakarta: Diadit Media.
- Fahmi, I. (2011). *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21. Edisi 7*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, I., & Basri. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFEE.
- Hanafy, M. M. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Penerbit Balai Pustaka.
- Hargiansyah, R. F. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*, 1-6.
- Hasnawati, S., & Sawir, A. (2015). Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan, dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. *JMK, Vol. 17, No. 1*, 65-75.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi, Vol.10(2)*, 333-348.
- Irawati, S. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung: PUSTAKA.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan (Cet. ke-1)*. Jakarta: Citra Abadi.
- Kodongo, O., Mokoteli, T., & Maina, L. (2014). Capital Structure, Profitability and Firm Value : Panel Evidence of Listed Firms in Kenya. *Munich Personal RePEc Archive*.
- Lakmitasari, N. Z. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Artikel Ilmiah STIE Perbanas Surabaya*, 1-17.
- Martono, & Harjito, A. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA, Vol, 1, No.4*, 433-442.
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 4*. Yogyakarta: Liberty.
- Nainggolan, S. D., & Listiadi, A. (2014). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen, Vol.2, No.3*, 868-879.
- Nazir, M. (2013). *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Noor, F. M. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014). *Jurnal Universitas Komputer Indonesia*, 1-12.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol.5 No.9*, 5671-5694.
- Nurminda, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management, Vol.4, No.1*, 542-549.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Journal Ecodemica, Vol.2, No.2*, 177-185.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA, Vol.4, No.1*, 1369-1380.
- Prasetya, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif

- yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol.2, No.2, 879-889.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol.1, No.1, 183-196.
- Pratama, I. A., & Wiksuana, I. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No.2, 1338-1367.
- Pratiwi, N. I. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *JOM FISIP*, Vol.4, No.2, 1-11.
- Rachman, N. A. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2011-2015. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, Vol.5, No.5, 405-416.
- Rahardjo, B. (2005). *Laporan Keuangan Perusahaan, Seri Membaca, Memahami, Menganalisis*. Yogyakarta: Gajah Mada.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.23m No.2, 1-7.
- Ross, W., & Jordan. (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi Adaptasi IFRS*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Septariani, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *Journal of Applied Business and Economics*, Vol.3, No.3, 183-195.
- Serghiescua, L., & Vaidean, V.-L. (2014). Determinant Factors of The Capital Structure of a Firm-an Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance*. 2212-5671, 1447-1457.
- Setiadewi, K. Y., & Purbawangsa, I. A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Universitas Udayana*, Vol.4, No.2, 596-609.
- Solichah, F. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate. *Akademika*, Vol.15, No.2, 105-110.
- Sucuahi, W., & Cambarian, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, Vol.5, No.2, 149-153.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sumanti, J., & Marjam, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol.3, No. 1, 1141-1151.
- Suta, I. P., Agustina, P. A., & Sugiarta, I. (2016). Pengaruh Kebijakan Utang Pada Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol.12, No.3, 173-185.

- Sutrisno. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Tauke, P. Y., Murni, S., & Tulung, J. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 919-927.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi, Vol.1, No.1*, 25-44.
- Ulya, H. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan DIdivid, Profitabilitas, Kinerja Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Jurnal Manajemen*, 1-13.
- Utomo, N. A., & Christy, N. N. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional dan Call for Paper*, 398-415.
- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, & Sugiarti, D. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan DIdivid, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010-2014). *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis, Vol.1, No.2*, 156-164.
- Wibowo, A. E. (2012). *Aplikasi Praktis SPSS dalam Penelitian*. Batam: Gava Media.
- Wibowo, S. P. (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE Perbanas Surabaya*, 1-21.
- Wicaksono, S. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan DIdivid, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, dan Konstruksi yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2014). *Jurnal Manajemen Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 1-15.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Ekonesia.
- WIdyaningsih, W., Santoso, E. B., & Hartono. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Tahun 2012-2014). *Jurnal Universitas Pandanaran, Vol.3, No.3*, 1-16.
- Yulandani, F., Hartanti, R., & Dwimulyani, S. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Pemoderasi. *Seminar Nasional I Universitas Pamulang*, 1-14.