

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERDAPAD NILAI PERUSAHAAN

Idha Putri Arastika
School of Economics and Business, Telkom University
idhaputriarastika@student.telkomuniversity.ac.id

Khairunnisa
School of Economics and Business, Telkom University
khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

ABSTRAK

Memaksimalkan nilai perusahaan serta mensejahterakan pemegang saham merupakan salah satu tujuan utama dalam sebuah perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan tingkat pengembalian dari para investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin besar investor yang berinvestasi serta menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh leverage, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan yang di ambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling dan diperoleh 8 sampel perusahaan dalam kurun waktu 5 tahun sehingga didapat 40 unit sampel perusahaan sub sektor farmasi periode 2014-2018. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan Software Eviews 10.0. Hasil pengujian menunjukkan secara simultan leverage, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara parsial leverage dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan.

I. Pendahuluan

Pasar Modal memiliki pengaruh yang sangat besar bagi perekonomian suatu negara khususnya Negara Indonesia. Dengan adanya pasar modal (*capital market*), pihak mempunyai kelebihan dana (investor) dapat menginvestasikan dananya dalam bentuk sekuritas dengan harapan memperoleh suatu keuntungan (*return*). Sedangkan pihak yang membutuhkan dana dapat digunakan sebagai penambahan modal kerja maupun ekspansi usaha (www.idx.co.id). Hal tersebut nantinya dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin besar investor yang berinvestasi serta menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Nilai perusahaan terkait erat dengan harga saham suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula hal ini disebabkan oleh kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini serta prospek perusahaan dimasa mendatang.

Berdasarkan hasil penelitian Suryana dan Rahayu (2018), Leksono dan Vhalery (2018), Thamrin *et al* (2018), Tahu dan Susilo (2017), Rasyid (2015), Putri (2013), Rizqia *et*

al (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Mardiyati *et al* (2012), serta Safrida (2009) dapat diidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti: *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Keputusan Investasi, Kinerja Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Pertumbuhan Perusahaan Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Peluang Investasi, Kebijakan Hutang, dan *Good Corporate Governance*. Tetapi ditemukan hasil yang tidak konsisten pada leverage, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, didapatkan hasil yang berbeda-beda serta tidak konsisten. oleh karena itu, penelitian ini masih perlu dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari faktor-faktor yang telah diuraikan diatas. maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dimana penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

II. Pustaka

Leverage

Menurut Fahmi (2011:127) Rasio *Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam penelitian ini Rasio *Leverage* yang menjadi variabel bebas adalah DER atau yang lebih dikenal dengan *Debt to Equity Ratio* (Sambora *et al*, 2014). Mengenai debt equity ratio ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mendefinisikan *Debt to Equity Ratio* sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Fahmi, 2011:128).

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

Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). Menurut Hery (2015) *Return On Equity* menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba perusahaan.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Fahmi (2011) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan total aktiva.

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t-1)}}$$

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

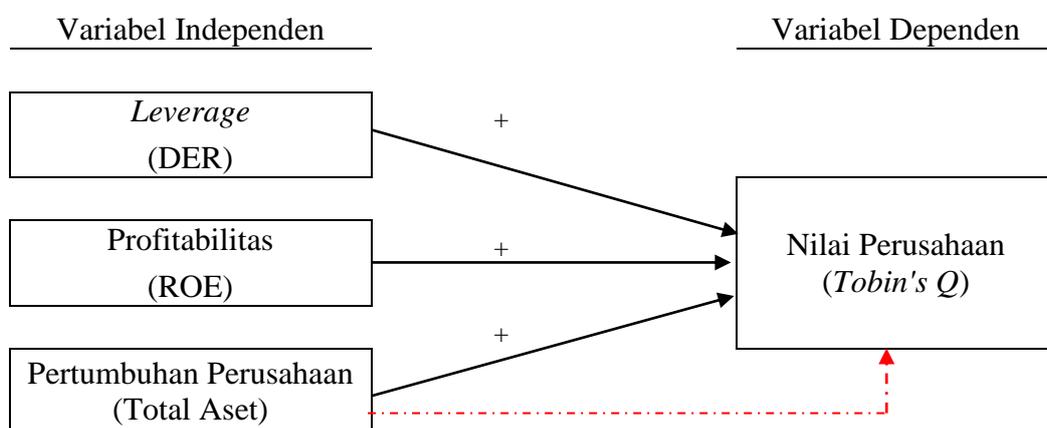
Menurut Fahmi (2011) Rasio *Leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam *kategori extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Hasil ini mengindikasikan bahwa *Leverage* yang dimiliki oleh perusahaan menjadi suatu indikator penting diambil oleh investor dalam melakukan investasi. Hal ini disebabkan oleh peningkatan *Leverage* di dalam suatu perusahaan menjadi hal positif bagi perusahaan dalam melakukan investasi perusahaan di masa depan. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et al* (2013) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Keown *et al* (2015) Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit pada perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* dikarenakan rasio ini sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh perusahaan dari perolehan modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Leksono dan Vhalery ^[6] terdapat pengaruh positif pada profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Safrida (2009) pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung serta positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan mendapatkan respon baik dari investor, sehingga akan menyebabkan kenaikan pada harga saham dan secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menandakan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan menghasilkan tingkat pengembalian dari segi investasi yang dilakukannya ke perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit, maka semakin besar pengembalian yang diharapkan oleh para investor (Gustian, 2017). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015) menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Keterangan:

---> = Simultan

—> = Parsial

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

1. *Leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
2. *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.
3. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan parsial terhadap nilai perusahaan.

4. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan parsial terhadap nilai perusahaan.

III. Metode

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* yang memperoleh 8 sampel dalam kurun waktu 5 tahun, sehingga didapatkan 40 sampel perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Metode analisis yang digunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews 10*. Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 DER + \beta_2 ROE + \beta_3 Growth + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
X1	: <i>Leverage</i>
X2	: Profitabilitas
X3	: Growth
ε	: Error

IV. Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa data variabel nilai perusahaan dan variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil dari standar deviasi yang menunjukkan bahwa variabel tersebut menyebar atau bervariasi. Sedangkan variabel *leverage* dan pertumbuhan perusahaan memiliki rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi yang menunjukkan bahwa variabel tersebut berkelompok atau tidak bervariasi.

Hasil Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian dua model yang telah dilakukan (*Uji Chow* dan *Uji Hausman*), maka model *Random effect* merupakan model yang tepat untuk penelitian ini.

Tabel 1. Hasil Pengujian Signifikan Random Effect

Dependent Variable: Y?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 12/17/19 Time: 04:32
 Sample: 1 5
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 8
 Total pool (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.272834	0.125043	2.181918	0.0357
X1?	-0.000719	0.001378	-0.521655	0.6051
X2?	2.95E-06	1.07E-06	2.763026	0.0090
X3?	3.72E-06	1.33E-05	0.280875	0.7804
Random Effects (Cross)				
DVLA--C	-0.258859			
INAF--C	-0.114511			
KAEF--C	-0.116435			
KLBF--C	-0.204052			
MERK--C	-0.258287			
PYFA--C	0.980053			
SIDO--C	-0.180702			
TSPC--C	0.152794			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.336824	0.8209
Idiosyncratic random			0.157313	0.1791
Weighted Statistics				
R-squared	0.166030	Mean dependent var		0.055803
Adjusted R-squared	0.096533	S.D. dependent var		0.175267
S.E. of regression	0.166592	Sum squared resid		0.999110
F-statistic	2.389015	Durbin-Watson stat		1.643838
Prob(F-statistic)	0.084881			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.051706	Mean dependent var		0.272930
Sum squared resid	7.357562	Durbin-Watson stat		0.223223

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan Tabel 1 diatas, dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,096533. Artinya, kontribusi *Leverage* (DER), Profitabilitas (ROE), Pertumbuhan Perusahaan (Growth) terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 9,6% sedangkan sisanya 90,4% merupakan kontribusi variabel lain yang tidak ada pada penelitian.
2. Hasil uji simultan (uji F) dengan nilai F sebesar 0,084881 yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage*, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Nilai *probability (t-statistic)* untuk variabel *Leverage* (DER) diperoleh 0,6051. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,05 < 0,6051$, maka H_{a1} ditolak dan H_{01} diterima sehingga secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Nilai *probability (t-statistic)* untuk variabel Profitabilitas (ROE) diperoleh 0,0090 dengan arah hubungan adalah positif. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,0090 < 0,05$, maka H_{a2}

diterima dan H_{02} ditolak sehingga Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Nilai *probability (t-statistic)* untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) diperoleh 0,7804. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0,7804 > 0,05$. Maka H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak sehingga pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji-t nilai *probability (T-statistic) Leverage* (DER) sebesar $0,6051 > 0,05$, sehingga dapat diartikan Leverage secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki koefisien yang bernilai -0,000719. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sector farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya *leverage* tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryana dan Rahayu (2018), Tahu dan Susilo (2017) yang membuktikan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji-t nilai *probability (T-statistic) Profitabilitas* (ROE) sebesar $0,0090 < 0,05$, sehingga dapat diartikan profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki koefisien yang bernilai $2.95E-06$. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sector farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas dapat mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Leksono dan Vhaler (2018), Tahu dan Susilo (2017), Rasyid (2015), Rizqia *et al* (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Mardiyati *et al* (2012), Safrida (2009) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji-t nilai *probability (T-statistic)* Pertumbuhan Perusahaan (Growth) sebesar 0,7804 >0.05, sehingga dapat diartikan pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki koefisien yang bernilai 3.72E-06. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitan yang dilakukan oleh Safrida (2009), pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

V. Simpulan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dengan analisis statistik deskriptif dan regresi data panel menggunakan *software Eviews 10*, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Leverage*, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan secara keseluruhan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2): p. 358-372.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). *Jurnal Akuntansi*, 5(2): p. 1-23.
- Hery, S. M. (2015). *Analisis Laporan Keuangan-Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center of Academic Publishing Service).
- Keown, A., Martin, J., & Petty, J. S. (2015). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Indonesia: PT.Indeks.
- Leksono, A. W., & Vhalery, R. (2018). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Financial Performance on Firm Value of Banking Sector Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) Period of 2012 – 2016. *International Journal of Innovative Science And Reasearch Technology*, 3(9): p. 535-540.

- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1): p. 1-17.
- Putri, C. P. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 2(1): p. 1-19.
- Rasyid, A. (2015). Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm valu. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4): p. 25-31.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11): p. 120-130.
- Safrida, E. (2009). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia). *Jurnal Akuntansi Riset, Prodi Akuntansi UPI*, 3(2): p. 552-568.
- Suryana, F. N., & Rahayu, S. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Literature e-Proceeding of Management*, 5(2): p. 2262-2269.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18): p. 89-98.
- Thamrin, K. M., Syamsurijal, Sulastri, & Isnurhadi. (2018). Dynamic Model of Firm Value: Evidence from Indonesian Manufacturing Companies. *Sriwijaya International Journal Of Dynamic Economics And Business*, 2(2): p. 151-164.