

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN UTANG
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

Hendrik E.S Samosir

Fakultas Ekonomi Universitas HKBP Nomensen

Email: hendrik.2007@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic index (JII) selama periode 2013-2015. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Teknik penentuan sampel menggunakan purposive sampling method. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan hasil uji parsial menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan dan dengan bagusnya kebijakan hutang maka juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Berkembangnya situasi perekonomian yang begitu pesat pada masa sekarang ini menjadikan perusahaan melakukan berbagai strategi demi menciptakan nilai perusahaan yang baik sebagai cerminan dari kondisi perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French dalam Wijaya, 2010).

Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Agency theory menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya (Jensen dan Meckling, 1976).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya profitabilitas dan kebijakan hutang. Menurut Analisa (2011) Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholder yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.

Menurut Chen dan Steiner, 1999 utang merupakan instrument yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Sampai batas tertentu, semakin tinggi proporsi utang suatu perusahaan maka semakin tinggi harga saham

perusahaan itu, namun pada titik tertentu lainnya peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia ini juga menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas muslim. Beberapa penelitian terdahulu menemukan profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Ansori & Denica, 2010; Hardiningsih, 2009; Ikkal, Sutrisno, Djamhuri, 2011)

Berdasarkan latar belakang tersebut maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan apakah kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga berguna untuk memberikan bukti empiris pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

TINJAUAN LITERATUR

Sitanggang (2013:193) menyatakan bahwa dengan tingginya profitabilitas dan baiknya kebijakan hutang dapat berupa sinyal (tanda) bagi investor tentang prospek perusahaan di masa datang. Artinya bahwa besar kecilnya profitabilitas dan hutang sebagai sinyal atau tanda atas proyeksi laba masa yang akan datang. Sehingga penelitian ini menguji teori sinyal Signaling Theory dalam penelitian ini. Myers and Majluf (1984)

Nilai Perusahaan

Husnan (2006:7) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Dengan demikian nilai perusahaan meningkat apabila harga saham meningkat sehingga meningkatnya nilai perusahaan dapat meningkatkan nilai saham pemegang saham. Weston dan Copeland (1997:191) menyatakan bahwa ada banyak metodologi untuk menilai perusahaan. Salah satunya yang akan kita perhatikan adalah arus kas yang akan didiskontokan.

Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Fenandar dan Surya, 2012). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemilik saham..

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi perusahaan. Sedangkan Yunita (2011) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan

operasinya. Ang (1997) menyatakan bahwa return on assets adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Return on assets diukur dari laba bersih setelah pajak (earnings after tax) terhadap total asset yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan profitabilitas perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Darmawan, 2012). Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012).

PENGEMBANGAN HIPOTHESIS

Profitabilitas dapat menentukan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang didapatkan perusahaan berasal dari penjualan yang dilakukan perusahaan dan kebijakan investasi oleh perusahaan. Profitabilitas yang baik ditunjukkan dengan profitabilitas yang tinggi pada perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat ditunjukkan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Sujoko dan Soebiantoro (2007). Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya mengenai pengaruh hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan sebagaimana telah dijelaskan diatas, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jensen (1986) menyatakan bahwa dengan adanya utang, maka dapat digunakan untuk mengendalikan free cash flow secara berlebihan oleh manajemen, dengan demikian Kebijakan hutang merupakan salah satu dari kebijakan perusahaan mengenai penggunaan dana hutang pada perusahaan. Besarnya penggunaan hutang dapat ditentukan sendiri oleh perusahaan sesuai dengan kebutuhan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan (Herawati, 2013). Kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan suatu nilai perusahaan. Tetapi kebijakan hutang bergantung pada ukuran perusahaan. Perusahaan yang besar memiliki kelebihan yaitu mudah untuk memenuhi dana dari hutang pada pasar modal. Jadi menghubungkan hutang dengan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan menjadi sangat relevan (Sofyaningsih & Hardiningsih, 2011). Kebijakan hutang sangat berkaitan erat

dengan kebijakan perusahaan dalam mencari modal untuk menentukan komposisi sumber dana dan dalam berinvestasi. (Kumar et al., 2012). Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya mengenai kebijakan hutang dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebagaimana telah dijelaskan diatas, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Kebijakan Utang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini terdiri dari dua variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen adalah profitabilitas dan kebijakan hutang dan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. (Kasmir, 2011:196). Kebijakan hutang adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan total hutang terhadap modal sendiri. (Martono, 2004:240). Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain dan tidak dapat berdiri sendiri Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2006:7).

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Jakarta Islamic Index (JII). Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini berdasarkan kriteria tertentu. Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islami Index periode 2013 – 2015 dan memiliki data yang lengkap sesuai dengan data penelitian yang diperlukan. Sumber data yang diperoleh untuk penelitian ini yaitu melalui situs homepage Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

Teknik analisis yang digunakan dalam melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kebijakan utang dan profitabilitas sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dan uji asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala autokorelasi.

Model Regresi : $Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + e$

Dimana :

- | | | |
|-----------------------------|---|---|
| Y | = | Nilai Perusahaan |
| β_0 | = | Bilangan Konstanta |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ | = | Koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen |
| X1 | = | Kebijakan Hutang |
| X2 | = | Profitabilitas |
| e | = | Error |

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Berdasarkan informasi perolehan data, tidak semua laporan keuangan tahunan perusahaan di Jakarta Islamic Index dapat diolah sebanyak 14 perusahaan selama 3 tahun dengan demikian jumlah observasi adalah 42.

Statistik Deskriptif

Variabel	Max	Min	Mean
PBV	38,9694	0,3425	5,8202
DER	1,8477	0,1536	0,5655
ROE	1,1313	0,0041	0,2674

Sumber: data diolah

Dari tabel diatas diketahui bahwa, nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV), memiliki nilai terendah sebesar 0,3425 atau 34,25%. Dan nilai rata-rata 5,8202 Profitabilitas diprosikan dengan Return on Equity (ROE), yang memiliki nilai terendah sebesar 0,0041 atau 0,41%. Dan nilai rata-rata profitabilitas sebesar 0,2674 Dan Kebijakan Utang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), yang memiliki nilai terendah sebesar 0,1536 atau 15,36% dan nilai rata-rata 0,5655.

Untuk pengujian regresi penelitian ini menggunakan Eviews 6. Untuk uji asumsi klasik, nilai korelasi antar variable independen tidak ada yang melebihi 0,8, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada data-data tersebut. Dan, nilai probabilitas untuk seluruh variabel independen yaitu DER dan ROE sebesar 0,1092. Seluruh angka tersebut lebih besar dari 0.01, maka menunjukkan bahwa data tersebut terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Durbin Watson (DW) sebesar 2.020013 berada pada posisi daerah tidak terjadi autokorelasi maka disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Regresi Berganda

Method: Least Squares

Variable	Coefficient	t-Statistic	p-prob.
C	-4.837137	-3.203416	0.0028
DER	2.423176	1.364589	0.1809*
ROE	27.84518	8.398910	0.0000** *
R-squared	0.886255		
Adjusted R-squared	0.873617		
		Durbin-Watson	
F-statistic	70.12434stat		2.020013
Prob(F-statistic)	0.000000		

*, **, *** signifikan masing-masing pada level 10 %, 5% dan 1%, didasarkan pada two tailed test.

Ket: Dependent Variable: PBV; DER=Kebijakan Utang; ROE= Profitabilitas

Berdasarkan tabel diatas uji hipotesis secara bersama-sama (Fstat pprob) menunjukkan bahwa variable independen yang terdiri dari kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan tingkat signifikansi 0.00 dan dibawah 0,05 ini menunjukkan bahwa secara Bersama- sama profitabilitas dan kebijakan hutang mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji hipotesis secara individual (t p-prob) menunjukkan bahwa variabel kebijakan utang mempunyai hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai 0.0904 dari 0.1809 yang berdasarkan pada two tailed test, dimana dengan nilai signifikansi 0,1. Uji hipotesis secara individual (t p-prob) menunjukkan bahwa variable profitabilitas berpengaruh positif dengan nilai 0.0000, dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05.

Dalam pengujian koefisien determinasi Nilai Adjusted R square adalah sebesar 0.873617. Angka ini menunjukkan kedua variable independen yang terdiri dari kebijakan utang (DER) dan profitabilitas (ROE) yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai pengaruh cukup besar dalam menjelaskan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV).

PEMBAHASAN

Dari hasil analisis secara simultan ditemukan bahwa variabel-variabel independen (kebijakan utang, dan profitabilitas) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) dengan sangat signifikan sebesar 0,00 dan kedua variabel di atas mempunyai hubungan sebesar 88 persen dengan kata lain faktor di luar kedua faktor di atas hanya mempengaruhi 18 persen.

Pada variabel profitabilitas terdapat hasil berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Ikbal, Sutrisno dan Djamhuri (2011). Nilai perusahaan sebagai perwujudan kemakmuran pemegang saham sangat dipengaruhi oleh perolehan profit perusahaan. Hal positif menunjukkan bahwa semakin tinggi labanya semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan.

Hal ini berdampak pada Nilai perusahaan. Untuk kebijakan utang mempunyai hasil berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan juga konsisten dengan penelitian Hardingsih (2009), Ansori dan Denica (2010), Wijaya dan Wibawa (2010). Pemilihan kebijakan utang merupakan masalah yang menyangkut komposisi dana yang akan digunakan oleh perusahaan.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian di atas maka dapat disimpulkan:

1. Bahwa secara simultan profitabilitas dan kebijakan hutang mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kata lain kedua variabel independen tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan dan faktor kedua variabel di atas mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 88 persen.
2. Secara parsial bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan begitu juga dengan variabel kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di JII.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yangs. (2011). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ang, Robert. (1997). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Ansori, Muhamad dan Denica. (2010). Pengaruh keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islami Indeks pada Bursa Efek Indonesia. Jurnal Analisis Manajemen. Volume 4, hal 153-175.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2011). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.

- Chen, R.Carl, Steiner T. (1999). *Managerial Ownership and Agency Conflict: a Nonlinier Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy*. *Financial review*, Vol.34
- Darmawan, Wira Adi. (2013). Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011). Universitas Semarang.
- Fenandar, Gany Ibrahim dan Surya Raharja. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting* Vol: 1 No. 2.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(02).
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ikkal, Muhammad, Sutrisno dan Djamhuri, Ali. (2011). Pengaruh profitabilitas dan kepemilikan insider terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan utang dan kebijakan dividen sebagai variable intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Banda Aceh*.
- Jensen, M. C. (1986). *Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers*. *The American economic review*, Vol: 76 No 2.
- Jensen, M.C., dan W.H. Meckling (1976), *Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency costs and Capital Structure,* *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Khasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kumar, N., & Singh, J. P. (2012). *Outside directors, corporate governance and firm performance: Empirical evidence from India*. *Asian Journal of Finance & Accounting*, Vol: 4 No 2.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo & wibawa, Bandi Anas. (2010). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan & kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Rahmawati, Apriliana Nuzul. 2012. Analisis Faktor Kebijakan Hutang Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010). Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Sitanggang, J.P. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan. *Dinamika keuangan dan perbankan*, Vol: 3No 1.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di

- Bursa Efek Jakarta). Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan FE Universitas Kristen Petra Vol: 9 No. 1.
- Titin Herawati, 2013. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”, Skripsi Universitas Negeri Padang.
- Yunita, Indah. 2011. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Size, dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010). Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.