

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**

PUJI PANGESTU NOVINDA PRADAN

Novindapradan11@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Brawijaya, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183

Telp: (0274) 387656 fax: (0274) 387646

ABSTRACT

This research aims at analyzing the effect of profitability, company growth, institutional ownership, and debt policy on the company value. The objects of this research were manufacturing companies listed in BEI (Bursa Efek Indonesia/Indonesian Stock Exchange) period 2013 – 2017. This research used purposive sampling as the sampling technique, involving 130 samples taken from 26 companies. The analysis tool used in this research was multiple linear regression with Eviews 7 program.

The result of this research shows that: profitability has significant positive effect on the company value, the company growth does not have significant positive effect on the company value, institutional ownership has significant positive effect on the company value, and debt policy has significant positive effect on the company value.

Key Words: Profitability, Company Growth, Institutional Ownership, Debt Policy, Company Value

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan sendiri dapat diartikan sebagai sebuah harga yang akan diberikan oleh investor untuk perusahaan atau dapat diartikan pula sebagai harga yang layak seandainya perusahaan akan dijual. Menurut Keown et.al (2010:35). Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan. Nilai perusahaan juga dianggap sebagai cerminan bagaimana kinerja manager dalam melakukan pengelolaan aset dan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan yang diambil oleh manajer akan memberikan dampak terhadap kondisi perusahaan, kondisi perusahaan akan dijadikan pertimbangan oleh investor dalam menentukan nilai yang pantas untuk perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan penjualan yang dilakukan. Profitabilitas dianggap mampu memberikan gambaran kondisi perusahaan dimasa yang akan datang, dimana jika perusahaan mampu melakukan penjualan yang tinggi maka perusahaan akan mengalami kenaikan keuntungan yang tinggi. Dengan adanya kenaikan keuntungan yang tinggi maka diharapkan para investor akan berpresepsi bahwa nilai perusahaan akan naik, kenaikan nilai perusahaan diharapkan memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang.

Pertumbuhan perusahaan terjadi karena adanya penambah jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dari kegiatan penjualan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan diharapkan aset perusahaan akan bertambah pula sehingga hal ini menjadikan perusahaan bisa dikatakan sedang mengalami pertumbuhan. Dengan adanya Pertumbuhan perusahaan adanya harapan bahwa nilai perusahaan akan mengalami kenaikan, sehingga investor akan memberikan harga yang lebih tinggi pada perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan. Kenaikan aset yang dimiliki perusahaan akan memberikan *signal* positif kepada investor bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan sehingga prospek perusahaan kedepannya diharapkan lebih baik.

Perusahaan akan melakukan peningkatan operasionalnya dengan dana eksternal perusahaan didapatkan dengan menjual obligasi maupun penerbitan saham. Dalam penerbitan saham ini akan muncul berbagai pihak yang ingin memiliki saham dengan proporsi yang tinggi sehingga akan muncul kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga. Kepemilikan saham institusional dianggap dapat menjadi monitoring yang efektif terhadap berbagai kebijakan yang akan diambil oleh manajer. Selain adanya monitoring yang ketat dalam pengambilan kebijakan kepemilikan institusional juga akan membuat manajer memaksimalkan kinerjanya dengan tujuan memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Dengan adanya kepemilikan institusional mampu mengurangi konflik keagenan antara investor dan manajer, dimana manajer akan lebih berhati-hati dalam melakukan berbagai keputusan termasuk dalam kebijakan hutang.

Dalam pendanaan perusahaan seringkali akan menggunakan hutang untuk menambah dana operasional yang mereka gunakan. Penggunaan hutang ini dirasa akan mampu untuk menaikkan nilai perusahaan namun, hutang hanya akan mampu menaikkan nilai perusahaan dititik tertentu saja. Hutang digunakan perusahaan untuk menambah dana operasional sehingga kegiatan operasional perusahaan diharapkan akan maksimal jika menggunakan dana tambahan yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang sebaiknya perlu diwaspadai oleh perusahaan dimana penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membuat perusahaan berada pada posisi yang terlalu likuid sehingga resiko perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan semakin beresiko lebih tinggi. Sehingga kebijakan hutang yang diterapkan oleh manajer juga harus melihat seberapa perlunya perusahaan terhadap dana eksternal sehingga hutang tidak justru menurunkan nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan adalah untuk memberikan gambaran kepada investor mengenai prospek perusahaan dimasa depan. Nilai Perusahaan dirasa penting bagi perusahaan yang telah *go public* dimana saat perusahaan sudah melakukan penerbitan saham nilai perusahaan akan menjadi sebuah bahan pertimbangan oleh investor untuk melakukan investasi. Nilai Perusahaan yang tinggi mencerminkan keadaan perusahaan yang baik dengan kata lain perusahaan memiliki prospek yang akan lebih baik dimasa yang akan datang.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan melalui semua kegiatan operasional perusahaan dari dana yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Sartono (2002:12) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam proses penjualan, jumlah aktiva, maupun modal sendiri. Profitabilitas dianggap dapat menentukan nilai perusahaan dimana ketika *profit* sebuah perusahaan meningkat maka prospek perusahaan kedepan akan baik karena hal ini berarti kinerja perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif terhadap kenaikan *profit* dan nilai perusahaan akan mengalami kenaikan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan dampak dari arus kas dana perusahaan dari adanya perubahan kegiatan operasional perusahaan yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert,1997: 333). Pertumbuhan perusahaan merupakan sesuatu yang sangat ditunggu oleh perusahaan baik pihak internal maupun eksternal, pertumbuhan perusahaan merupakan hal positif karena perusahaan yang mengalami pertumbuhan baik maka akan menggambarkan perkembangan perusahaan yang baik. Hal ini dianggap sinyal yang baik bagi investor dengan adanya pertumbuhan perusahaan maka kemungkinan pengembalian (*return*) atau pembagian deviden yang akan mereka terima akan cukup besar.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional menjadi sebuah agen pengawasan dimana hal ini dikarenakan besarnya investasi yang mereka berikan cukup besar dalam pasar modal. Kepemilikan institusional dipandang lebih efektif dalam pengawasan manajerial. Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan institusional pemegang saham juga akan terbantu dalam memonitoring manajer karena adanya tanggung jawab resiko yang lebih besar. Dimana kepemilikan institusional juga akan ikut andil dalam pengambilan keputusan sehingga manajer akan memiliki keterbatasan dan akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi maupun pendanaan. Kepemilikan institusional juga akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan dengan keputusan yang akan diambil oleh manajer.

Agency Theory

Menurut Pearce dan Robinson (2009:47), mendefinisikan bahwa teori keagenan merupakan kumpulan gagasan mengenai adanya keyakinan bahwa pemisahan kepemilikan antara manajemen dengan pemilik saham atau investor berbeda, sehingga keinginan pemilik saham akan diabaikan. Permasalahan keagenan ini sering muncul karena adanya perbedaan keinginan antara pihak pemilik saham dengan pihak manajerial yang mengelola perusahaan. Pihak investor sering kali lebih menyukai ketika keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan dibagikan kepada mereka, berbeda dengan pihak manajerial yang lebih memilih menahan keuntungan sebagai sumber dana yang akan digunakan untuk pengembangan perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah jenis kebijakan pendanaan yang berasal dari eksternal yang dipilih oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Segala jenis bentuk hutang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang (Indahningrum dan Handayani, 2009). Definisi hutang yang lain adalah total hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasionalnya (Yenitie dan Destriana, 2010).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari kegiatan penjualan. Tujuan perusahaan dalam melakukan kegiatan operasionalnya yaitu untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang mampu menghasilkan *profit* tinggi berarti kinerja perusahaan dalam kondisi baik, dengan harapan prospek perusahaan pada masa yang akan datang pada kondisi baik. Dengan adanya gambaran mengenai prospek perusahaan yang baik maka investor akan memberikan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan tercermin dengan meningkatnya harga saham perusahaan pada pasar saham, dimana saat nilai perusahaan maka harga saham perusahaan di pasaran akan meningkat karena adanya gambaran prospek kinerja perusahaan yang akan baik dimasa yang akan

datang. Profitabilitas merupakan sebuah sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor, dalam teori *signaling* bahwa manajer akan memberikan sinyal kepada investor ketika dia meyakini adanya prospek yang baik di perusahaan.

Berdasarkan teori-teori diatas maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah persaingan yang ada. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perubahan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perubahan aset akan memberikan gambaran kondisi perusahaan, penurunan maupun kenaikan aset akan menandakan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan atau tidak. Ketika perusahaan mampu meningkatkan total asetnya, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu meningkatkan hasil operasinya dengan begitu akan diharapkan cerminan kinerja manajer sehingga menambah kepercayaan investor. Dari sisi investor pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menghasilkan pengembalian yang tinggi atas investasi yang mereka lakukan. Ketika investor mendapatkan informasi mengenai pertumbuhan perusahaan melalui total aktiva dari suatu perusahaan, akan adanya respon baik dari pasar, sehingga hal tersebut akan menaikkan harga saham perusahaan dengan adanya kenaikan harga saham maka akan ada kenaikan nilai perusahaan yang diharapkan.

Berdasarkan teori-teori diatas maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga perusahaan. Dengan adanya presentase yang tinggi kepemilikan institusional maka pengawasan yang dilakukan akan semakin ketat dan dapat mengontrol tindakan dan keputusan yang akan diambil oleh manajer. Pengawasan yang ketat akan membuat manajer berusaha memaksimalkan kinerjanya di depan para pemegang saham. Tujuan pemaksimalan kinerja manajer ini untuk memberikan gambaran prospek perusahaan yang baik, sehingga akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

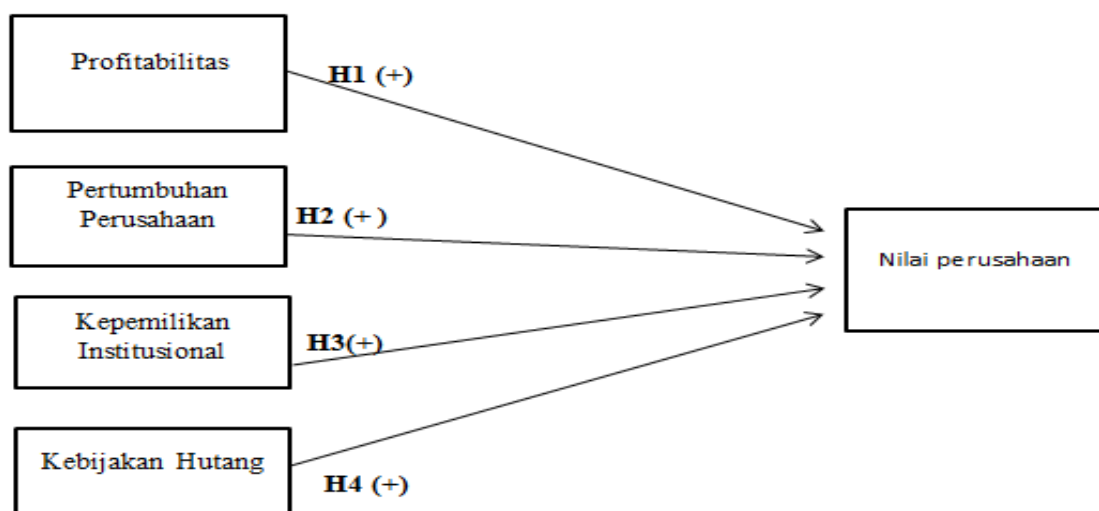
Berdasarkan teori-teori diatas maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan akan menggunakan hutang sebagai pendanaan yang berasal dari eksternal untuk menambah biaya operasional dengan adanya modal yang berasal dari eksternal maka kegiatan operasional bisa dilakukan secara maksimal. Dengan adanya hutang akan membuat pihak manajer lebih berhati-hati lagi dalam melakukan kegiatan operasional. Besaran hutang yang digunakan oleh perusahaan tergantung pada kebutuhan mereka terhadap dana eksternal dimana dalam penggunaan hutang dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang sedang mengalami perumbuhan akan membutuhkan dana yang tinggi untuk melakukan kegiatan operasional. Hutang memiliki peran terhadap kenaikan nilai suatu perusahaan dimana hutang akan digunakan untuk memaksimalkan aset yang dimiliki oleh perusahaan namun, hutang memiliki kapasitas tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori-teori diatas maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H4: Kebijakan hutang memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai perusahaan.



METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian yang dipilih Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa efek Indonesia sejak tahun 2013 sampai pada tahun 2017.

Teknik Sampling

Menurut Sugiyono (2014:116) pengertian teknik sampling adalah sebagai berikut: “Teknik sampling merupakan teknik pengambilan sampel untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian”. Ada beberapa kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel :

1. Perusahaan yang memiliki Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Kepemilikan Institusional, dan Hutang selama tahun 2013 hingga tahun 2017.
2. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan.
3. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba selama periode penelitian.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari tangan kedua atau melalui perantara tidak langsung dari pemilik pertama data.

Cara Pengumpulan

Cara pengambilan data menggunakan teknik dokumentasi melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria perusahaan manufaktur yang memiliki profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional dan hutang. Pengambilan data ini sendiri dilakukan dengan mengunduh dokumen laporan keuangan di www.idx.co.id.

Devinisi Operasional

Terdapat dua variable yang akan digunakan peneliti untuk penelitian ini. Variabel dependen dan variabel independent. Variabel dependent yang digunakan yaitu nilai perusahaan sedangkan variabel independent yang digunakan yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang.

1. Variabel Dependent

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang ada di pasar, ketika harga saham perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Cara mengukurnya sebagai berikiut :
$$PBV = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{nilai buku modal saham perlembar}}$$

(Mamdun Hanafi, 2016:131)

2. Variabel Independent

a. Profitabilitas

Pengukuran rasio profitabilitas bisa menggunakan *rasio return on asset (ROA)*, dimana ROA dapat menggambarkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan yang berasal dari total aktiva yang dimiliki perusahaan .

$$ROA : \frac{EBIT}{Total\ aktiva}$$

(Mamdun Hanafi, 2016:42)

b. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat kita lihat dari peningkatan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Jika dalam setahun aktiva yang dimiliki perusahaan semakin meningkat maka perusahaan bisa dikatakan sedang mengalami pertumbuhan.

$$\frac{Total\ aktiva_t - total\ aktiva_{t-1}}{total\ aktiva_{t-1}} \times 100\%$$

(I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda, 2017)

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki peran yang cukup besar dalam melakukan kontrol kerja yang dilakukan oleh manajer.

$$IO : \frac{total\ saham\ institusional}{total\ saham} \times 100\%.$$

(Yuli Fransiska, 2015)

d. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan atau keputusan yang akan diambil manajemen untuk memperoleh dana dari pihak eksternal perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan.

$$DER : \frac{total\ hutang}{total\ ekuitas}$$

(Wiagustin,214:88).

Alat Analisis

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi Pure moderasi karena dalam terdapat variabel pemoderasi. Data dalam penelitian ini akan diolah menggunakan SPSS 24.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang diambil dari Bursa Efek Yogyakarta dengan penelitian selama lima periode yaitu sejak tahun 2013 hingga tahun 2017 yang berjumlah 25 perusahaan dengan jumlah sample Kriteria pengambilan sampel 125.

Uji Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
PBV	125	0,22	82,44	5,7742	12,04197
ROA	125	0,01	0,96	0,1244	0,12278
Petumbuhan	125	0,002	1,2622	0,165507	0,1595432
KI	125	13,97	98,18	69,9354	18,47415
DER	125	0,08	2,65	0,7907	0,61513
Valid N (listwise)	125				

Berdasarkan tabel diatas menggambarkan nilai minimum, maximum, mean dan standar deviasi setiap variabel penelitian.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan (PBV) terendah adalah PT. Ricky Putra Globalindo tahun 2017 sebesar 0,22 dan tertinggi PT.Unilever Indonesia tahun 2017 sebesar 82,44 dengan mean sebesar 5,7742 dan standar deviasi 12,04197.

Perusahaan yang memiliki ROA terendah adalah PT. Ricky Putra Globalindo tahun 2013 sebesar 0,01 dan tertinggi PT. Asahimas Flat Glass sebesar 0,96 pada tahun 2013 dengan mean sebesar 0,1244 dan standar deviasi 0,12278.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan terendah adalah PT.KMI Wire and Cable pada tahun 2014 sebesar 0,002 dan tertinggi PT.Semen Baturaja Persero tahun 2013 sebesar 1,26 dengan mean 0,165507 dan standar deviasi 0,1595432.

Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional terendah adalah PT.Arwana Citra Mulia 2016 sebesar 13,96799 dan tertinggi PT.Hanjaya Mandala Sampoerna sebesar 98,17860 dengan mean 69,9354 dan standar deviasi sebesar 18,47415.

Perusahaan yang memiliki DER terendah adalah PT.Semen Batu Raja tahun 2014 sebesar 0,076958 dan tertinggi PT. Unilever Indonesia tahun 2017 sebesar 2,654552 dengan mean 0,783509 dan standar deviasi 0,605738.

Uji Regresi Linier Berganda

Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Prob.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,987	1,201		0,822	0,413
ROA	0,930	0,103	0,654	9,017	0,000
PERTUM	-0,122	0,086	-0,095	-1,417	0,159
KI	0,528	0,259	0,143	2,040	0,044
DER	0,544	0,105	0,367	5,164	0,000

Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan tabel hasil regresi linier berganda dapat dilihat persamaan sebagai berikut :

$$NP = 0,987 + 0,930 ROA + -0,0122Pert + 0,528 KI + 0,544DER + e$$

1. variabel dependent adalah sebesar 0,987.
2. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi yang bernilai positif 0,930. Hal ini menunjukkan bahwa setiap profitabilitas naik sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,930 dan berlaku sebaliknya.
3. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki koefisien regresi yang bernilai positif - 0,0122. Hal ini menunjukkan bahwa setiap pertumbuhan perusahaan turun sebesar 1 maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,0122 dan berlaku sebaliknya.
4. Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki koefisien regresi yang bernilai positif 0,528. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kepemilikan institusional naik sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,528 dan berlaku sebaliknya.
5. Variabel kebijakan hutang memiliki koefisien regresi yang bernilai positif 0,544. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kebijakan hutang naik sebesar 1 maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,544 dan berlaku sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas

Asymp. Sig. (2-tailed)	0,335
------------------------	-------

Sumber: Lampiran 4

Dari tabel 4.4 dapat diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,335 lebih dari taraf signifikan 0,05 sehingga data dikatakan terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
ROA	0,847	1,180	Tidak terjadi multikolinearitas
PERTUM	0,990	1,010	Tidak terjadi multikolinearitas
KI	0,911	1,098	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	0,884	1,132	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel adalah lebih dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* atau VIF tidak ada yang lebih dari 10, sehingga dapat disimpulkan model penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas. .

Uji Heterokedastisitas

Uji Heteokedastisitas

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Sig.	Kesimpulan
ABS_RES	ROA	0,312	Tidak terjadi heterokedastisitas
	PERT	0,269	Tidak terjadi heterokedastisitas
	KI	0,214	Tidak terjadi heterokedastisitas
	DER	0,665	Tidak terjadi heterokedastisitas

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan hasil dari uji *Glejser* bahwa nilai probabilitas dari variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan isntitusal dan kebijakan hutang > dari α 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa pada model penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Uji Autokolerasi

Durbin Watson	1,1792
---------------	--------

Sumber : Lampiran 7

Berdasarkan tabel 4.7 diperoleh nilai surbin watson sebesar 1,1792. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokolerasi jika $DU < DW < 4-DU$.

$$DU = 1.7745$$

$$DW = 1.792$$

$$4-DU = 2.2255$$

Tidak Terjadi Autokolerasi $1.7745 < 1.792 < 2.2255$.

Uji Statistik F

Uji F

F-statistic	26,119
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber: Lampiran 8

Berdasarkan tabel diperoleh F statistic sebesar 26,119 dengan nilai probabilitasnya 0,0000, dengan nilai probabilitas < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara variabel independet yaitu profitabilitas, pertumbuhan

perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap variabel dependent.

Uji Statistik t

Uji Statistik t

Model	Koefisien	t	Prob.
(Constant)	0,987	0,822	0,413
ROA	0,930	9,017	0,000
PERTUM	-0,122	-1,417	0,159
KI	0,528	2,040	0,044
DER	0,544	5,164	0,000

Sumber: Lampiran 9

a. Pengujian hipotesis pertama (H_1)

Berdasarkan tabel variabel profitabilitas memiliki nilai t-hitung sebesar 9,017 dengan nilai probabilitas $0,000 < \alpha 0,05$ dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,930, maka hal ini menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan begitu hasil tersebut mendukung H_1 atau menerima H_a .

b. Pengujian hipotesis kedua (H_2)

Berdasarkan tabel variabel pertumbuhan memiliki nilai t-hitung sebesar -1,417 dengan nilai probabilitas $0,159 > \alpha 0,05$ dan koefisien regresi sebesar -0,122, maka hal ini menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan begitu hasil tersebut menolak H_2 dan menerima H_0 .

c. Pengujian hipotesis ketiga (H_3)

Berdasarkan tabel variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t-hitung sebesar 2,040 dengan nilai probabilitas $0,044 < \alpha 0,05$ dan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,528, maka hal ini menyatakan bahwa kepemilikan

institusional berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan begitu hasil tersebut mendukung H₃ atau menerima H_a.

d. Pengujian hipotesis keempat (H₄)

Berdasarkan tabel variabel kebijakan hutang memiliki nilai t-tabel 5,164 dengan nilai probabilitasnya $0,0000 < \alpha 0,05$ dan koefisien regresi 0,544, maka hal ini menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determnas (R²)

Koefisien Determinasi

R-square	0,465
Adjusted R-squared	0,448

Sumber: Lampiran 10

Berdasarkan tabel Adjusted-R square 0,448 ini menunjukkan nilai 44% sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dependent yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independent yaitu, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang sebesar 44% dan 56% dipengaruhi oleh variabel lain.

Pembahasan

A. Pembahasan

1. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengujian pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan kegiatan penjualan, aset maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini profitabilitas dihitung

dengan rasio return on asset (ROA), rasio ROA membandingkan antara laba bersih dengan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba tinggi akan dinilai lebih oleh investor dimana dalam hal ini investor akan memandang bahwa kinerja yang dilakukan oleh pihak manajemen baik. Dengan kinerja manajemen yang baik maka ada harapan bahwa prospek perusahaan kedepannya akan lebih baik sehingga harga saham akan meningkat dan sejalan dengan kenaikan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas baik maka stakeholder yang terdiri dari kreditur, suplyer dan juga investor yang akan melihat sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari penjualan dan investasi yang dilakukan. Semakin bagus profit yang dihasilkan maka akan semakin banyak investor yang akan menanamkan modal sehingga permintaan saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan diharapkan ikut meningkat meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Roosiana & Maswar, 2016), (Ni Kadek Ayu & Ni Putu Ayu, 2016) yang menyatakan bahwa porfitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dengan adanya perubahan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Informasi mengenai pertumbuhan perusahaan seringkali tidak dapat ditangkap oleh seluruh pihak investor. Dimana investor sendiri kurang peka dengan adanya pertumbuhan aset yang dimiliki oleh perusahaan lain halnya jika dengan kenaikan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan. Hal ini karena investor minoritas lebih mempertimbangkan keuntungan perusahaan dibandingkan dengan peluang pertumbuhan perusahaan yang akan datang. Dimana investor minoritas lebih

berharap pada kemampuan perusahaan memperoleh return dari apada penambahan asset. Dimana investor lebih menyukai kondisi perusahaan jangka pendek dari pada jangka panjang. Semakin tinggi pertumbuhan yang dialami perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionlanya. Dengan adanya peluang pertumbuhan perusahaan akan membuat pihak manajemen akan berfikir untuk pertumbuhan karena akan memudahkan mereka dalam memenuhi target sehingga hal ini akan membuat pihak manajemen mengabaikan kesejahteraan investor, karena pertumbuhan aset yang didapat akan digunakan untuk pembiayaan perusahaan dari pada dibagikan kepada investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Pratiwi, 2017), (Farah Adiba Okama Putri, 2018) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpenaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

3. Kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga. Pada hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional yang dimiliki oleh investor maka semakin ketat pula pengawasan yang dilakukan pada pihak manajemen, dengan adanya pengawasan yang dilakukan maka manajemen akan melakukan pengefektifan aktiva/aset yang dimiliki oleh perusahaan. Selain dengan pengawasan yang lebih ketat diharapkan mampu mencegah pihak manajemen dalam melakukan manipulasi laporan sehingga dengan begitu pihak manajemen dapat melakukan kinerja dengan baik sehingg akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Dwi Sukirni,2012), (Ni Putu Wida & I Wayan

Suartana,2014) hasil penelitian ini menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

4. Kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

Kebijakan hutang merupakan keputusan pendaan perusahaan yang berasal dari dana eksternal. Pada hasil penelitian ini diketahui bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan trade off theory dimana tingkat hutang mampu untuk penghematan pajak yang maksimal. Dimana dalam hal ini hutang digunakan sebagai penyeimbangan dalam pemanfaatan keuntungan dan kerugian. Sebuah perusahaan yang mampu berhutang dan melakukan pembayaran dengan baik juga akan mendapat penilaian lebih oleh investor. Penilaian investor akan berpengaruh pada permintaan saham yang meningkat sehingga mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Didukung dengan penelitian (Hendrik E.S Samosir, 2017), (I Nyoman Agus & I Ketut Mustanda,2016)

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap nilai pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 dengan menggunakan sampel sebanyak 130. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian penelitian mendukung H_1 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dengan hasil yang demikian maka H_1 diterima.
2. Hasil pengujian penelitian menolak H_2 Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan., dengan hasil yang demikian maka H_2 ditolak.

3. Hasil pengujian penelitian mendukung H_3 yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dengan hasil yang demikian maka H_3 diterima.
4. Hasil pengujian penelitian mendukung H_4 yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dengan hasil yang demikian maka H_4 diterima.

SARAN

1. Bagi perusahaan agar lebih banyak memberikan informasi mengenai penggunaan aset dalam kegiatan produksi untuk memberikan gambaran kondisi perusahaan kepada investor.
2. Bagi investor (pemegang saham) untuk lebih memperhatikan laporan keuangan terutama perubahan jumlah aset, laba serta hutang yang dimiliki perusahaan.
3. Bagi penelitian berikutnya mungkin bisa menambahkan variabel yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta dapat menggunakan sektor lain.

KETERBATASAN PENELITIAN

Pada penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu :

1. Penelitian menggunakan periode penelitian selama 5 tahun yaitu tahun 2013-2017.
2. Penelitian menggunakan sektor manufaktur yang belum bisa menjelaskan serta menjadi acuan untuk seluruh jenis perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alom, K. (2013). Capital structure choice of Bangladeshi firms: An empirical investigation. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 5(1), 320.
- Basuki, A. T. (2018). *Ekonometrika dan Aplikasi dalam Ekonomi*. Yogyakarta: Danisa Media.
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121-129.
- Damayanti, N. P. W. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 575-590.
- Dewi, P. Y. S., Yuniarta, G. A., AK, S., Atmadja, A. T., & SE, A. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di BEI Periode 2008-2012. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 2(1).
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro..
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Helfert, E. A. (1997). *Teknik Analisis Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Rizqia, D. A., & Sumiati, S. A. (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), 120-130.
- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5.

- Samosir, H. E. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal of Business Studies*, 2(1), 75-83.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7).
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Yanda, A. C. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (struktur modal sebagai variabel moderasi). *E-Jurnal ekonomi dan bisnis Universitas Udayana*.