

## Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI

Jenny Ambarwati<sup>1</sup>, Asep Muslihat<sup>2\*</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Singaperbangsa Karawang

\*Corresponding author: [asep.muslihat@staff.unsika.ac.id](mailto:asep.muslihat@staff.unsika.ac.id)

### ABSTRACT

*This study aims to examine the effect profitability and debt policy on firm value. This study was conducted on state – owned enterprises or Badan Usaha Milik Negara listed on the Indonesia Stock Exchange conducted in 2016 – 2020. The data collection method uses purposive sampling, and data analysis techniques used a multiple linear regression. The results indicate that profitability as proxied by return on asset (ROA) had a positive effect on firm value. While the debt policy as proxied by debt to equity ratio (DER) does not affect the firm value.*

### ARTICLE INFO:

#### Article history:

Received 17 October 2022

Revised 23 October 2022

Accepted 26 October 2022

Available 28 October 2022

#### Keywords:

Profitability, Debt Policy, ROA, DER, Price Book Value, Firm Value

### PENDAHULUAN

Kepemilikan perusahaan di Indonesia tidak hanya dimiliki oleh swasta, namun juga terdapat perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah atau yang lebih dikenal dengan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Dilansir dari CNBCIndonesia.com bahwa saham-saham perusahaan BUMN dikenal menjadi buruan investor pasar modal baik lokal maupun asing karena dinilai memiliki nilai fundamental yang bagus dan tergolong perusahaan yang likuid di pasar. Dari total 142 BUMN, terdapat 20 BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang artinya kepemilikan BUMN ini sebagian besar dimiliki oleh pemerintah namun sebagian dimiliki publik. Mengutip dari data BEI pada perdagangan Selasa (28/4/2020), IHSG ditutup menguat 0,36% di level 4.529,55. Khusus LQ45, sebagian besar atau 26 saham di indeks acuan ini menguat dan beberapa diantaranya adalah termasuk perusahaan BUMN yang terdaftar. Perusahaan BUMN masih menjadi daya tarik tersendiri bagi investor dalam memilih perusahaan yang dituju untuk melakukan investasi.

Daya tarik investor terhadap perusahaan yang dituju untuk melakukan investasi, biasanya juga tidak terlepas dari nilai perusahaan yang melekat. Meskipun BUMN sebagai perusahaan plat merah yang telah memiliki daya tarik tersendiri, namun tidak dapat dipungkiri jika nilai perusahaan juga pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah melihat dari harga pasar saham perusahaan. Pada umumnya perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki oleh publik atau yang terdaftar di Bursa Efek, nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga pasar saham (Suardana, *et.al.*, 2020). Harga pasar saham ini mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan secara keseluruhan. Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang adalah tujuan utama manajemen keuangan.

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan yang dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan berdampak pada keputusan keuangan lainnya yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi manajemen, nilai suatu perusahaan dapat memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan oleh investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan salah satunya dapat diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV) yang membandingkan antara nilai buku dan nilai pasar yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Wijoyo, 2018).

Dalam pembuatan keputusan investasi, investor perlu memerhatikan banyak hal, seperti kondisi fundamental keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Pada umumnya investor melakukan investasi memiliki tujuan memaksimalkan *return* yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukan. Salah satu faktor yang diamati oleh investor dalam melakukan investasi adalah profitabilitas serta kebijakan utang yang dimiliki oleh perusahaan. Namun, hasil penelitian empiris dari kedua faktor tersebut terhadap nilai perusahaan masih memiliki hasil yang berbeda-beda dan belum konsisten terhadap nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Sutandi (2019) menunjukkan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yakni Ambarwati dan Vitaningrum (2021) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Bintari dan Kusnandar (2020) memiliki hasil bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun kebijakan deviden dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terdapatnya *gap* dari hasil penelitian dan data yang terus mengalami pembaharuan disetiap tahunnya, maka penelitian terhadap profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan masih menarik untuk diteliti.

Profitabilitas merupakan salah satu alat pengukur kinerja yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset ataupun ekuitas yang dimiliki. Profitabilitas salah satunya dapat diukur dengan menggunakan *return on asset* atau ROA yang mengukur total aset perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2017). ROA berguna untuk menilai keefektifan manajemen yang digambarkan oleh profit dari penjualan atau pendapatan lainnya. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dari aset yang dimiliki. Artinya, perusahaan mampu memaksimalkan aset yang dimiliki dengan optimal dalam menghasilkan laba. Hal ini tentunya akan menjadi kinerja perusahaan yang menarik bagi investor, karena pada saat laba yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan semakin baik dan akan meningkatkan kesejahteraan investor dari sisi dividen. Sehingga, apabila ROA semakin tinggi nilai perusahaan juga akan semakin meningkat karena diharapkan respon dari investor semakin baik.

Faktor fundamental lainnya selain dari profitabilitas yang sering dipertimbangkan oleh investor yaitu kebijakan utang. Kebijakan utang salah satunya dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang juga menunjukkan kemampuan solvabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang perusahaan yang dimiliki. Weston dan Brigham (1993) mengungkapkan bahwa secara teori struktur modal yang optimal merupakan salah satu cara

dalam meningkatkan harga pasar saham, salah satunya kebijakan penggunaan utang dalam struktur modal yang digunakan. Perusahaan dengan struktur modal yang tidak baik dan hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan sehingga perlu diusahakan suatu keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber tersebut sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai DER mampu menunjukkan porsi antara nilai utang dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Jika nilai DER semakin tinggi artinya, nilai utang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi dari total ekuitasnya dan tentunya ini menjadi indikasi yang kurang baik bagi perusahaan dan akan menurunkan minat investor. Sehingga apabila nilai utang yang dimiliki perusahaan semakin tinggi, investor akan mencoba mencari tahu terlebih dahulu apakah perusahaan mampu dalam memenuhi kewajiban tersebut. DER yang menjadi bagian dari rasio *leverage* menjadi indikasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Jika nilai DER semakin tinggi artinya kinerja perusahaan terhadap utang semakin rendah, dan akan menyebabkan ketertarikan investor juga akan semakin rendah. Sehingga, apabila ketertarikan investor semakin rendah nilai perusahaan juga akan semakin rendah.

Perusahaan BUMN hingga saat ini masih menjadi primadona dikalangan investor, meskipun demikian secara kinerja bisa saja memiliki kondisi yang tidak baik seperti memiliki tingkat utang yang tinggi atau kinerja laba yang dihasilkan juga tidak terlalu tinggi. Oleh karena itu penelitian terhadap nilai perusahaan yang dipengaruhi dari faktor fundamental seperti profitabilitas dan kebijakan utang masih menarik untuk dilakukan. Dan juga *gap* yang terjadi karena hasil yang masih belum konsisten dari penelitian – penelitian sebelumnya, membuat penelitian ini penting untuk dilakukan khususnya pada perusahaan BUMN.

## **TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dikaitkan dengan teori *signaling* dimana, teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah (Brigham dan Houston, 2013). Memaksimalkan kekayaan investor adalah tujuan setiap perusahaan, maka peningkatan nilai perusahaan kuncinya (Astuti & Yadnya, 2019). PBV merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (I Nyoman, 2017). Nilai perusahaan tercemin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana, 2009). bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat

### **Return On Asset (ROA)**

ROA merupakan rasio profitabilitas. Fauzi *et al.*, (2015) memberikan pendapat bahwa ROA merupakan tingkatan laba yang penting bagi perusahaan, dan dapat dilihat dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan menggunakan rasio profitabilitas. Menurut Fahmi

(2015) tingginya laba yang diperoleh melalui penjualan dan investasi, ROA juga dapat digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen diperusahaan secara keseluruhan.. ROA juga merupakan rasio yang menilai performa perusahaan dalam menghasilkan net profit dari penggunaan aktiva dengan membagi *net profit* dengan total aktiva, atau mengukur seberapa baik perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya (Ismiani, 2019). ROA berfungsi untuk menilai kekuatan dari manajemen didalam mendapatkan laba sebelum pajak. ROA juga berguna untuk mengetahui tingkat pengembalian investasi dari penggunaan semua asetnya. ROA yang memiliki nilai yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba dengan baik (Putri, 2016). *Return On Asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan keseluruhan aset yang tersedia pada perusahaan.

#### ***Debt To Equity Ratio (DER)***

DER merupakan salah satu rasio dari *Leverage*. *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan datang dari utang (Adisamartha dan Noviari, 2015) dalam Ariani dan Hasymi(2018). Sedangkan menurut Susilowati *et al.* (2018), *Leverage* adalah rasio untuk menguji sejauh mana perusahaan menggunakan hutang pinjaman. Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam buku Irham Fahmi (2014), DER merupakan ukuran yang digunakan dalam menganalisis keuangan pernyataan yang digunakan untuk menunjukkan jaminan yang tersedia bagi kreditor. *Debt Equity Ratio* dinilai dengan membagi total hutang terhadap total ekuitas (Kasmir, 2015). Berdasarkan definisi Debt Equity Ratio , dapat disimpulkan bahwa DER merupakan suatu rasio dari *Leverage* yang berfungsi sebagai alat pengukur kemampuan dari perusahaan mengenai pembiayaan yang berasal dari utang. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

### **Hipotesis Penelitian**

#### **Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian Wijoyo (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian tersebut diaproksikan oleh Return On Asset, dimana rasio tersebut mampu mengukur kecakapan sebuah perusahaan dalam memprediksi keuntungan. Hasil yang serupa juga didapatkan oleh Yulianto dan Widyasasi (2020) yang memperoleh terdapat hubungan positif antara Return On Assets dengan Nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kondisi perusahaan yang baik diukur dengan tingkat laba yang dihasilkannya sehingga menarik calon investor untuk menanamkan modalnya. Namun hasil lain didapatkan oleh Bintari dan Kusnandar (2020) didapati bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan, hal tersebut karena faktor penentu bagusnya nilai perusahaan bukan hanya dari tingkat keuntungan.

H1: ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

### Pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

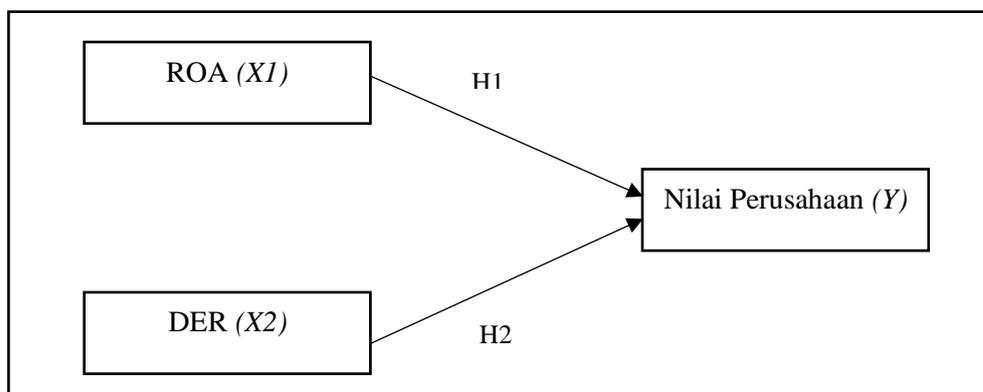
Hasil penelitian oleh Sutandi (2019) menjelaskan terdapatnya hubungan antara *Debt Equity Ratio* dengan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio *Leverage* berarti semakin tinggi utang perusahaan. Hal ini akan menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan di mata investor sehingga mengakibatkan sikap keraguan untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Hasil yang serupa didapatkan oleh Mutamimmah (2019) yang mendapati bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Kusnandar dan Bintari (2020) yang mentakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal tersebut terjadi karena perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri.

Berdasarkan penjelasan pengembangan hipotesis yang dijelaskan sebelumnya, maka menyimpulkan beberapa hipotesis yang akan diuji kebenarannya sebagai berikut:

H2: DER berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

### METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 yang terdiri dari 20 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan berdasarkan teknik *purposive sampling*, sehingga dalam penelitian ini menggunakan sebanyak 55 data observasi. Pengujian hipotesis menggunakan regresi linear berganda, yang sebelumnya dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik sebagai uji kelayakan data, dan juga analisis deskriptif. Dalam penelitian ini pada hasil uji regresi linear berganda yang disajikan telah lolos uji asumsi klasik baik dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan juga heteroskedastisitas.



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

Penelitian ini menggunakan dua variable, yaitu variabel dependen dan independent. Variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan, dan variabel independent terdiri dari profitabilitas dan kebijakan utang. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *price to book value* yang mengukur dengan menggunakan nilai saham yang beredar dibagi dengan nilai buku persaham (Wijoyo, 2018). Untuk variabel profitabilitas sebagai variabel

independent pertama, diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA) yang dihitung dengan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset perusahaan pada tahun berjalan. Variabel independent yang kedua yaitu kebijakan utang, diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dengan cara total utang dibagi total ekuitas perusahaan pada tahun berjalan. Sehingga model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 DER_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, seperti yang sudah disampaikan sebelumnya, sebelum melakukan uji regresi linear berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik dan statistik deskriptif. Penelitian ini telah lolos uji asumsi klasik, dan untuk statistik deskriptif dapat dilihat dalam tabel 1 berikut.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	N	Min	Max	Mean	St. Dev
ROA	55	0.00	0.21	0.0522	0.05384
DER	55	0.41	17.08	3.2436	3.50535
PBV	55	0.35	6.73	1.6602	1.23454

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai rata – rata sebesar 0.05 atau 5%, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang ada didalam sampel observasi memiliki nilai kinerja profitabilitas yang tidak terlalu tinggi atau hanya 5% dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Sedangkan untuk variabel DER memiliki nilai rata – rata 3.24 atau diatas 300%. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai rata – rata utang yang dimiliki oleh perusahaan dalam sampel observasi memiliki nilai utang yang tinggi atau kinerja utangnya rendah. Sedangkan untuk nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV menunjukkan angka rata – rata sebesar 1.6602 atau diatas 100%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar yang dimiliki oleh perusahaan lebih tinggi dari nilai buku yang dimiliki.

**Tabel 2. Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of the Estimate
1	.386 <sup>a</sup>	.149	.116	1.16061

**Tabel 3. Hasil Uji Simultan**

Model		Sum of Squares	df	Mean Squares	F	Sig.
1	Regression	12.257	2	6.128	4.550	.015 <sup>a</sup>
	Residual	70.044	52	1.347		
	Total	82.301	54			

Untuk menguji hipotesis, metode yang digunakan yaitu menggunakan uji regresi linear berganda. Dalam uji regresi linear berganda ini, terdapat hasil nilai koefisien determinasi, hasil

uji simultan, dan hasil uji parsial. Hasil nilai koefisien determinasi pada tabel 2, menunjukkan nilai *adjusted r square* sebesar 0.116 atau 11.6%. Artinya model penelitian yang digunakan hanya mampu menggambarkan sebesar 11.6% dari variabel independen yang digunakan dalam mempengaruhi variabel dependen. Hasil regresi linear berganda untuk nilai simultan pada tabel 3, menunjukkan nilai *sig* sebesar 0.015 yang mengindikasikan bahwa variabel – variabel independen yang digunakan didalam model mampu mempengaruhi variabel dependen yang digunakan secara bersama – sama. Untuk hasil uji parsial pada uji regresi berganda, menunjukkan bahwa nilai *sig* variabel ROA terhadap PBV memiliki nilai sebesar 0.025 kurang dari alpha 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel DER tidak berpengaruh terhadap PBV yang ditunjukkan dari nilai *sig* sebesar 0.550 yang memiliki lebih besar dari nilai alpha 0.05.

**Tabel 4. Hasil Uji Parsial**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.358	.332		4.095	.000
	ROA	7.715	3.335	.336	2.313	.025
	DER	-.031	.051	-.088	-.602	.550

#### **Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Hasil dari penelitian membuktikan bahwa ROA mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2020. Artinya jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan jika bertambah akan meningkatnya nilai perusahaan. Variabel ROA menunjukkan arah yang positif dikarenakan laba yang tinggi akan membuat nilai perusahaan yang tinggi. Tinggi laba yang didapatkan oleh perusahaan menandakan semakin besar pula tingkat return dari modal investor, yang mana hal tersebut tentu akan lebih membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya . Semakin banyak investor menanamkan modalnya diperusahaan tersebut, maka harga saham diperusahaan itu semakin tinggi. Dengan kata lain semakin tinggi profitabilitas maka dana yang dimiliki perusahaan akan tinggi dan prospek perusahaan akan semakin bagus. Respon positif dari investor akan meningkatkan laba perusahaan dan selanjutnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sutandi (2019) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018 yang menemukan bahwa Return On Assets berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu saya yakni Ambarwati & Vitaningrum (2021) pada perusahaan makanan dan minuman yang terlisting di BEI tahun 2015-2019 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan tingginya jumlah margin yang dihasilkan perusahaan dan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung juga dengan hasil dari Mutammimah (2019) pada perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2013-2017, hal tersebut diungkapkan bahwa investor menganggap bahwa perusahaan memperoleh laba bersih dari pengelolaan ekuitas yang dimilikinya secara efisien sehingga berdampak positif pada potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Bintari dan Kusnandar (2020) pada perusahaan yang masuk kategori Jakarta Islamic Indeks dan terdaftar di BEI tahun 2015-2020 mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan karena pada beberapa periode terjadi peningkatan aset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan laba. Sehingga pemegang saham memandang bahwa kinerja perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya. Hasil ini juga didukung oleh Rahayu dan Sari (2018) pada perusahaan LQ45 yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Debt Equity Ratio* Secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2016 - 2020. Artinya, tingkat hutang yang berada diperusahaan sebagai objek penelitian tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Dikarenakan rendahnya penggunaan utang dalam pembiayaan aktivitas perusahaan, sehingga tidak berdampak dalam penentuan nilai perusahaan. Serta rasio utang tidak relevan dan tidak ada hubungannya dengan struktur modal yang optimal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bintari dan Kusnandar (2020) pada perusahaan yang masuk kategori Jakarta Islamic Indeks dan terdaftar di BEI tahun 2015-2020 menyatakan bahwa *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini didasari penggunaan utang dalam pembiayaan aktivitas perusahaan tidak terlalu besar dan cenderung menggunakan modal pribadi dalam pembiayaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Firda, *et al.* (2021) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019 menyatakan hal yang sama bahwa *leverage* yang diaproksikan dengan DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor atau pihak eksternal perusahaan lebih membutuhkan informasi mengenai rasio profitabilitas serta harga saham perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Sutandi (2019) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018 bahwa Struktur modal yang diaproksikan oleh rasio DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan terjadinya penambahan utang, akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Oleh karena itu, tingginya nilai DER akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pertambahan utang akan meningkatkan produktivitas perusahaan yang nantinya produktivitas perusahaan yang nantinya dalam beroperasi akan berjalan optimal tanpa kekurangan dana. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Rudangga (2016) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014 menyatakan bahwa *leverage* terdapat pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maka semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan bersal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas yang diukur menggunakan ROA, dan kebijakan utang yang diukur menggunakan DER terhadap nilai

perusahaan dengan menggunakan PBV pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan sebanyak 55 data observasi, dari tahun 2016 – 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi kinerja profitabilitas yang dimiliki, akan semakin meningkatkan nilai perusahaan karena investor akan semakin tertarik dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan akan mempengaruhi terhadap nilai pasar yang dihasilkan. Sedangkan pada variabel DER menunjukkan hasil tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa jadi disebabkan, meskipun utang yang dimiliki oleh perusahaan BUMN tinggi, investor tetap meyakini dan merasa aman atas kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Terlebih perusahaan BUMN sebagian besar kepemilikan sahamnya dimiliki oleh pemerintah, sehingga ada kemungkinan mendapatkan bantuan dari pemerintah apabila mengalami kinerja yang cukup rendah dalam pemenuhan membayar kewajiban utangnya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan hanya menggunakan dua variabel independen sehingga model penelitian hanya mampu menggambarkan sebesar 11% atas kemampuan mempengaruhi terhadap variabel dependen. Selain itu sampel yang masuk dalam observasi adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan berbagai sektor industri. Dari keterbatasan tersebut, saran bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dapat menambahkan variabel lainnya baik seperti kebijakan dividen, *corporate governance*, ataupun dari indikator fundamental lainnya. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan pengukuran yang berbeda terhadap nilai perusahaan, serta memisahkan sektor keuangan dan non keuangan agar dampak dari respon pasar pada nilai perusahaan dapat dianalisa lebih spesifik.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 127–130.
- Bintari, V. I., & Kusnandar, D. L. (2020). Jurnal Bisnis dan Ekonomi Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 27(1), 89–99.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Darmawan, I., dan Sukartha, I. (2014). Pengaruh Penerapan Corporate Governance, Leverage, ROA, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, 9 (1): 143-161.
- Darmayanti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *E - Jurnal Manajemen Unud*, vol 5 (7). ISSN : 2302-8912.
- Dewi Nilawati, *et al.* 2018. Pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel struktur modal sebagai variabel intervening (studi kasus pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016)
- Dewi, P. Y. S., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. W. T. (2014). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di BEI Periode 2008-2012. *E - Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol.2 (No.1).
- Fahmi, Irham. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firda, M. B., Novitasari, N. luh G., & Dewi, N. L. P. S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food & Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 323–332.
- Fitria Febrianty. 2017. Analisis Rasio Likuiditas dan Profitabilitas Pada Bank Rakyat Indonesia Syariah.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hartono, Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kelima*. Jakarta: Rajawali Pers
- Hasanuh, Nanu. 2011. *Akuntansi dasar teori dan praktik*. Jakarta : Mitra Wacana Media. ISBN: 978-602-8856-38-6
- I Nyoman Agus Suwardika & I ketut Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran perusahaan, Pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol 6(3). ISSN: 2302-8912
- Ismiani. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Karawang: University of Singaperbangsa Karawang*.
- Jusriani, I, F., dan Shiddiq, N, R. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). Vol 2(2). ISSN: 2337-3806

- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Dua, Cetakan Kedelapan. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Kurniawan, dan putra.2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. Vol 28(3). E-ISSN: 2302-8556
- Lidya Martha. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan.
- Martani, Dwi & Ratna Wardani, D. (2016). Akuntansi keuangan menengah Berbasis PSAK, edisi 2 Buku 1. *Penerbit Salemba Empat: Jakarta*.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 5(7), 569–576. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Mutammimah. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI tahun 2013-2017). *Maksimum Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 10(1), 64–84.
- Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(2), 218–232. <https://doi.org/10.37932/ja.v9i2.154>
- Putri, Wulandari R & Ukhriyawati Fatchu C. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Vol 3(1). ISSN: 2252-52672.
- Putu mikhy N., & Putu, V. L (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol 5(9). ISSN : 2302-8912
- Rahmawati, S. H. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2012. *Jom FEKON*, 2(1), 148–162.
- Rochaety *et al.* (2019). *Metodologi Penelitian Bisnis Dengan Aplikasi SPSS Edisi 2*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sambora, et al., 2014. Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 8(1).
- Sarwono, Jonathan. (2018). Statistik Terapan untuk Riset Skripsi. Vol.1 Pages 410
- Setyani, Astuti Yuli.(2018). Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Deviden dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Vol 14(1).
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2).
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktek*. Surabaya: Erlangga University.
- Sugiarto, Agung. 2011. Analisa pengaruh BETA, Size perusahaan, DER dan PBV terhadap retrun saham. *Jurnal Dhinamika Akuntansi*, Vol 3(5). ISSN: 2085-4277
- Sutandi. (2020) . Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 148–162.

- Sujarweni, V. Wiratna 2016. *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi Dengan SPSS*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, Wiratna. (2015). *SPSS Untuk Penelitian*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press
- Sutrisno.2013. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia. NISN: 978-979-9015-785
- Utari, Dewi, *et al.*. 2016. *Akuntansi Manajemen Pendekatan Praktis Edisi 4*. Jakarta: Mitra Wacana Media. ISBN: 978-602-318-177-3
- Wijaya, Bayu Irfandi dan I. B. Panji Sedana. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4(12): h: 4477- 4500.
- Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
- Wijoyo, A. (2018). Faktor - faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 23(1), 48–61. <https://doi.org/10.24912/je.v23i1.333>
- Yuliara, I Made. (2016). *Modul Regresi Linier Berganda*. Bali: FMIPA Udayana University. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200428220340-17-155105/begini-rapor-13-saham-bumn-di-lq45-ada-yang-melesat-24>. Diakses 08/09/2021 pukul 7.54 WIB.