

## **Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Fera Sasmita<sup>1)</sup>, Dewi Cahyani Pangestuti<sup>2)</sup>, Dahlia Br Pinem<sup>3)</sup>

<sup>1</sup>ferasasmita08@gmail.com, <sup>2</sup>dewichepe@yahoo.com, <sup>3</sup>pinem\_dahlia@yahoo.com

### **Abstract**

*This study aimed to determine the effect of internal and external factors that affect company value. Internal factors consist of profitability proxied with Return on Equity (ROE) and funding decisions proxied with Debt to Equity Ratio (DER). External factors consist of interest rate by BI Rate and inflation proxied with inf. Population in this study is the consumer goods industry sub sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period of 2016-2018. Technique sampling used was purposive sampling and obtained 27 companies in the consumer goods industry sector with research period of three years to obtain 81 units of research sample. Data analysis was done using Microsoft Excel 2010 and hypothesis testing in this study used data panel regression analysis with E-Views 10.0 program and significant level of 5%. The result of this study indicate that, funding decisions have a significant positive effect on firm value, while profitability, interest rates and inflation have no significant effect on firm value*

**Keywords :** *profitability; funding decisions; interest rate; inflation and firm value*

### **Abstrak**

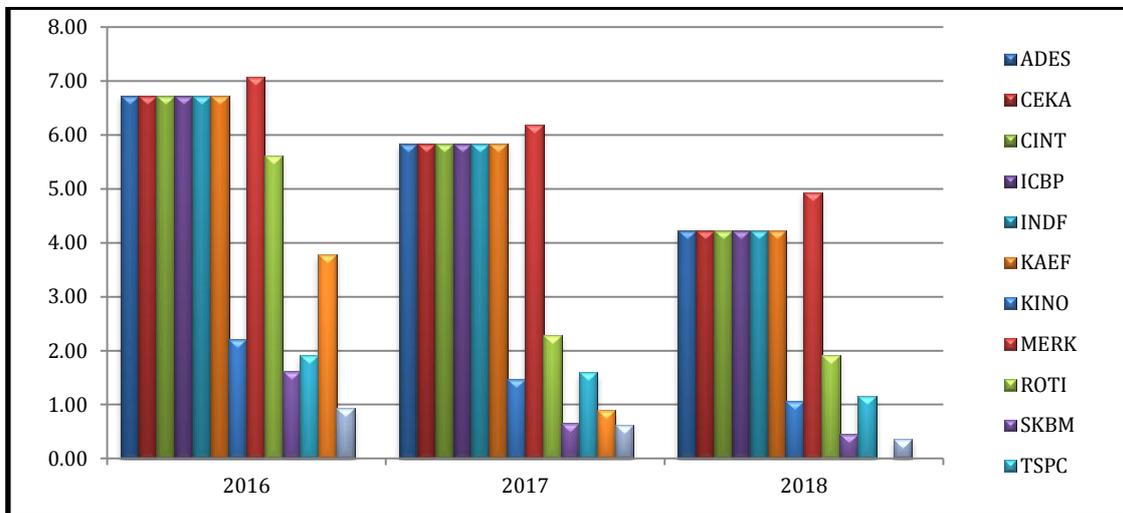
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor internal terdiri dari Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) dan Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Faktor eksternal terdiri dari tingkat suku bunga yang diproksikan dengan *BI Rate* dan inflasi yang diproksikan dengan *Inf*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 27 perusahaan sub sektor industri barang konsumsi dengan periode penelitian selama tiga tahun sehingga didapat 81 unit sampel penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan Microsoft Excel 2010 dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Data Panel dengan program E-Views 10.0 dan tingkat signifikan sebesar 5%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, tingkat suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci :** profitabilitas; keputusan pendanaan; tingkat suku bunga; inflasi; dan nilai perusahaan.

## PENDAHULUAN

Perusahaan pada dasarnya bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari keadaan perusahaan. Semakin besar keuntungan yang didapat perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan persepsi baik bagi perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi kemudian akan membuat harga saham mengalami peningkatan, hal tersebut dapat dilihat dengan adanya tingkat pengembalian investasi yang tinggi pada pemegang saham.

Industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia terdiri dari tiga sub sektor besar yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi, para investor dalam menanamkan kekayaannya dapat memilih dari ketiga sub sektor tersebut karena memiliki prospek yang bagus kedepannya. Industri barang konsumsi menjadi salah satu sub sektor yang menjadi perhatian hal ini dikarenakan dilihat dari perannya yang cukup penting bagi kehidupan masyarakat sehari-hari dan terus dibutuhkan dalam kondisi apapun. Hal ini dapat menjadi dasar untuk menarik perhatian dan minat para investor agar menanamkan kekayaannya pada sub sektor industri barang konsumsi. Peran penting ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata masyarakat khususnya para investor. Namun berbanding terbalik dengan kenyataan yang terjadi, dimana nilai perusahaan pada beberapa perusahaan pada sub sektor industri barang konsumsi ini mengalami penurunan. Rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan di tahun 2018, namun berikut ada beberapa perusahaan pada tahun 2016-2018 selalu mengalami penurunan.



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Penurunan nilai perusahaan pada beberapa perusahaan tersebut dapat diakibatkan oleh beberapa hal yaitu kondisi politik di Indonesia yang sempat memanas pada pertengahan tahun 2017 sampai awal 2019 serta bencana alam besar yang terjadi di beberapa daerah di Indonesia yang mengakibatkan banyaknya korban dan kerusakan sehingga hal ini mempengaruhi aktivitas perusahaan khususnya kegiatan produksi dan distribusi. Dengan adanya bencana alam tersebut maka mengakibatkan terjadinya kegiatan produksi dan distribusi

sehingga hal tersebut mengakibatkan penurunan profit yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain fenomena diatas terdapat penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) dari hasil penelitian Permana dan Rahyuda (2019) profitabilitas pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian Palupi dan Hendiarto (2018) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dari hasil penelitian Amrullah dan Wijaya (2018) keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian Haryadi (2016) menyatakan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat suku bunga yang diukur menggunakan *BI rate* dari hasil penelitian Sugiarto dan Santoso (2018) tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian Hamidah, Hartini dan Mardiyati (2015) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Inflasi yang diukur menggunakan *inf* dari hasil penelitian Permana dan Rahyuda (2019) inflasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian Opod (2015) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan yang telah dijelaskan diatas maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut: Apakah Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan?. Dan penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan

## TINJAUAN PUSTAKA

### **Teori Sinyal dengan Nilai Perusahaan**

Menurut Fahmi (2015, hlm. 86) *signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. *Signalling theory* adalah sebuah sinyal atau tanda yang diberikan perusahaan kepada investor berupa informasi mengenai perkembangan perusahaan yang baik sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga dapat mencerminkan harga saham, oleh karenanya manajer perusahaan diharapkan dapat membuat kebijakan yang tepat sehingga dapat memberikan nilai tambah pada saham yang mampu menaikkan harganya, lalu akan memberikan sinyal positif bagi investor mengenai kondisi perusahaan.

### **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Menurut Fahmi (2014, , hlm. 135) Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dapat dilihat dari besar kecilnya tingkat

keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan baik dalam hal penjualan maupun investasi. Dengan demikian semakin baik rasio profitabilitas menggambarkan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sukarya dan Baskara (2019) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik digunakan oleh investor sebagai sinyal positif untuk pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi, maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

### **Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan**

Menurut Suroto (2015) Keputusan pendanaan yaitu keputusan mengenai sumber dana mana yang akan digunakan oleh perusahaan. Sumber dana terbagi menjadi dua yaitu sumber dana internal dan eksternal. Sumber dana yang digunakan oleh perusahaan yaitu utang dan modal sendiri. Dalam menentukan komposisi pendanaan yang optimal yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan, seorang manajer harus mampu mempertimbangkan komposisi antara penggunaan utang dengan modal sendiri. Suatu perusahaan yang meramalkan suatu prospek dan laba yang baik dimasa akan datang cenderung akan meningkatkan jumlah utangnya. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nangoy dan Frederik (2015) yang menjelaskan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kenaikan jumlah utang dapat dikatakan sebagai suatu sinyal positif dari perusahaan kepada para investor mengenai prediksi capaian kinerja perusahaan yang baik dimasa yang akan datang, sehingga kenaikan utang dapat meningkatkan harga saham perusahaan dipasar dan meningkatkan nilai perusahaan dimata para investor.

### **Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*) dan Nilai Perusahaan**

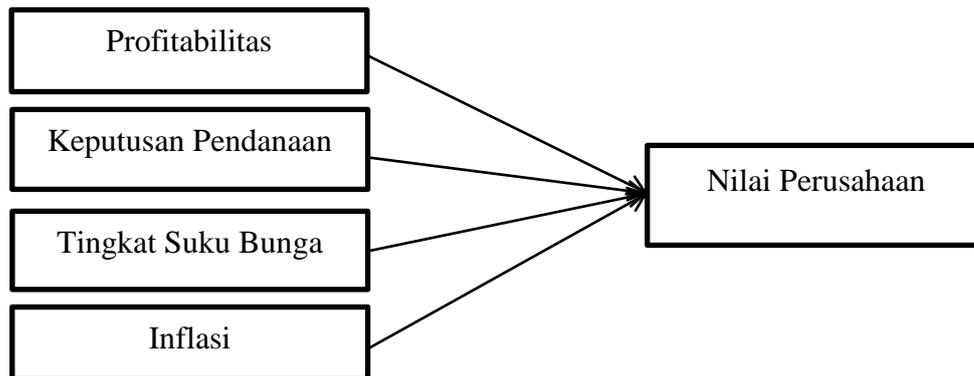
Menurut Hamidah, Hartini and Mardiyati (2015) suku bunga Bank Indonesia atau *BI Rate* merupakan tingkat suku bunga untuk satu tahun yang telah ditetapkan oleh BI sebagai acuan bagi suku bunga pinjaman maupun bunga simpanan pada bank-bank atau lembaga-lembaga keuangan di seluruh Indonesia. Apabila tingkat suku bunga naik, maka akan mengakibatkan pasar modal mengalami penurunan dan sebaliknya apabila suku bunga turun, akan mengakibatkan pasar modal mengalami kenaikan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Opod (2015) *BI Rate* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mengurangi minat investor dalam menginvestasikan dananya ke pasar modal, sehingga aktivitas perdagangan akan menurun dan mengakibatkan nilai perusahaan juga menurun.

### **Inflasi dan Nilai Perusahaan**

Menurut Halim (2018, hlm. 78) inflasi adalah suatu proses dari suatu peristiwa bukan tinggi rendahnya tingkat harga, melainkan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus dan saling mempengaruhi dalam jangka panjang serta merupakan proses penurunan nilai mata uang secara kontinyu. Apabila *BI rate* naik maka bank umum yang ada di Indonesia akan turut menaikkan suku bunganya. Peningkatan inflasi berdampak

pada penurunan penjualan yang menyebabkan investor tidak mampu berinvestasi dikarenakan investor lebih memilih menyimpan dananya di bank sebab bunga yang ditawarkan lebih tinggi dibandingkan tingkat pengembalian dari investasi saham, penurunan permintaan saham mengakibatkan turunnya harga saham dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hamidah, Hartini dan Mardiyati (2015) inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Model Penelitian Empirik



### Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan paradigma yang telah dijelaskan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini antara lain:

- H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>2</sub>: Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>3</sub>: Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- H<sub>4</sub>: Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018 yang berjumlah 47 perusahaan dengan teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018 yang berjumlah 27 perusahaan.

## Pengukuran Variabel

### Variabel Dependen (Y) :

Nilai Perusahaan merupakan nilai yang merefleksikan penilaian publik terhadap kinerja atau keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rumus *Price Book Value* (PBV):

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}} \dots\dots\dots(1)$$

### Variabel Independen (X) :

#### a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE).

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total equity}} \dots\dots\dots(2)$$

#### b. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai sumber dana mana yang akan digunakan oleh perusahaan, Kebijakan utang merupakan suatu keputusan yang menentukan seberapa besar kemampuan modal (ekuitas) perusahaan dapat menjamin hutang. Variabel kebijakan utang dalam penelitian dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total equity}} \dots\dots\dots(3)$$

#### c. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah besarnya dana yang tersedia untuk dipinjamkan atau dana investasi. Variabel tingkat suku bunga dalam penelitian dapat diukur menggunakan tingkat suku bunga acuan (*BI rate*).

#### d. Inflasi

Inflasi merupakan suatu keadaan meningkatnya harga barang secara terus menerus dalam waktu yang panjang bagi perekonomian suatu negara. Variabel inflasi dalam penelitian dapat diukur menggunakan *Inf*.

## Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data pada penelitian ini dari laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang terkait dengan profitabilitas, keputusan pendanaan, dan nilai perusahaan. Sedangkan sumber data tingkat suku bunga dan inflasi diperoleh dari situs Bank Indonesia periode 2016-2018.

## Teknik Analisis Data

Teknik analisis menggunakan data kuantitatif dan menggunakan teknik analisis regresi data panel. Dalam melakukan uji hipotesis menggunakan program komputer *Microsoft Excel 2010* dan *E-views version 10.0*.

## Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2014, hlm. 238) Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran dan deskripsi data yang dilihat dari rata-rata (mean),

standard deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan swekness (kemencengan distribusi). Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (PBV), Profitabilitas (ROE), Keputusan Pendanaan (DER), Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*), dan Inflasi (*Inf*).

### Metode Regresi Data Panel

Berikut ini merupakan model persamaan regresi data panel yaitu sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \mu_{it} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

- $Y_{it}$  = Nilai Perusahaan (PBV)
- $X_1$  = Profitabilitas (ROE)
- $X_2$  = Keputusan Pendanaan (DER)
- $X_3$  = Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*)
- $X_4$  = Inflasi (*inf*)
- B = Konstanta
- i = Nama Perusahaan
- t = Periode Waktu
- $\mu$  = *Error Term*

### Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis ini uji yang digunakan adalah Uji Parsial (uji t) dan Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Dalam penelitian ini Objek yang diambil adalah 27 perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang dijadikan sebagai sampel dengan pengamatan selama 3 tahun, artinya jumlah sampel secara keseluruhan yaitu 81 data penelitian.

### Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil Eviews versi 10.0 dalam mengelola data, dapat diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	ROE	DER	BI_RATE	INFLASI
Mean	6.287419	0.246759	0.794096	0.052267	0.035133
Median	2.288100	0.145300	0.575300	0.051200	0.035300
Maximum	82.44440	2.244600	2.654600	0.060000	0.038100
Minimum	0.008100	0.015300	0.083300	0.045600	0.032000
Std. Dev	13.07841	0.374867	0.550392	0.005964	0.002509
Observations	81	81	81	81	81

Sumber: data diolah dari E-views 10.0

Adapun interpretasi dari hasil statistic deskriptif diatas yaitu:

a. Nilai Perusahaan (PBV)

Rata-rata nilai perusahaan dari 27 perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 memiliki rata-rata sebesar 6.287419. Nilai perusahaan (PBV) tertinggi sebesar 82.44440 berasal dari perusahaan Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017, hal tersebut dikarenakan adanya peningkatan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan (PBV) terendah sebesar 0.008100 yaitu pada perusahaan Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2018, hal ini dikarenakan adanya penurunan harga saham dan harga pasar saham dibawah nilai bukunya. Standar deviasi PBV sebesar 13.07841 (lebih dari 30% dari mean) berarti adanya kesenjangan yang cukup besar dari PBV terendah dan tertinggi.

b. Profitabilitas (ROE)

Rata-rata profitabilitas dari 27 perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 memiliki rata-rata sebesar 0.246759. Profitabilitas (ROE) tertinggi sebesar 2.244600 pada perusahaan Merck Tbk pada tahun 2018, hal tersebut dikarenakan adanya peningkatan laba yang didapatkan dari utang, sehingga perusahaan Merck Tbk mampu memaksimalkan tingkat pengembaliannya. Profitabilitas (ROE) terendah sebesar 0.015300 yaitu pada perusahaan Sekar Bumi Tbk pada tahun 2018 dikarenakan adanya penurunan tingkat laba. Standar deviasi ROE sebesar 0.374867 (lebih dari 30% dari mean) berarti adanya kesenjangan yang cukup besar dari ROE terendah dan tertinggi.

c. Keputusan Pendanaan

Rata-rata kebijakan utang (DER) dari 27 perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 memiliki rata-rata sebesar 0.794096. kebijakan utang (DER) tertinggi sebesar 2.654600 pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2017, hal tersebut dikarenakan Unilever Indonesia Tbk lebih banyak menggunakan utang dibandingkan modal sendiri dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Selanjutnya kebijakan utang (DER) terendah sebesar 0.083300 yaitu pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2016. Standar deviasi pada kebijakan utang (DER) sebesar 0.550392 (kurang dari 30% dari mean) berarti kesenjangan dari DER terendah dan tertinggi kecil.

d. Tingkat Suku Bunga (BI Rate)

Rata-rata tingkat suku bunga (BI Rate) dari 27 perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 memiliki rata-rata sebesar 0.052267. Tingkat suku bunga (BI Rate) tertinggi sebesar 0.060000 pada tahun 2016, sedangkan nilai terendah sebesar 0.045600 pada tahun 2017 dan 2018. Standar deviasi pada tingkat suku bunga (BI Rate) sebesar 0.005964 (kurang dari 30% dari mean) berarti kesenjangan dari BI Rate terendah dan tertinggi kecil.

e. Inflasi

Rata-rata inflasi dari 27 perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 memiliki rata-rata

sebesar 0.035133. Inflasi tertinggi sebesar 0.038100 pada tahun 2016, sedangkan nilai terendah sebesar 0.032000 pada tahun 2016. Standar deviasi pada inflasi sebesar 0.002509 (kurang dari 30% dari mean) berarti kesenjangan dari inflasi terendah dan tertinggi kecil.

### Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam menentukan model yang tepat dalam penelitian ini, maka penulis melakukan tiga pengujian yaitu Uji Chow (*F Restricted*), Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier*.

#### Uji Chow (*Pooled Least Square vs Fixed Effect Model*)

Tabel 2. Hasil Uji Chow (*F Restricted*)

Redundand Fixed Effects Tests			
Equation : Untitled			
Test cross section fixed effects			
Effects	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	19.33773	(26.5)	0.0000
Cross-section Chi-square	194.6381	26	0.0000

Sumber: data diolah dari *E-views 10.0*

Berdasarkan tabel 2 diatas, maka nilai probabilitas Cross Section Chi-Square dalam penelitian ini sebesar  $0.0000 < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga model yang paling cocok digunakan antara *Pooled Least Square* (PLS) dan *Fixed Effect Model* (FEM) adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### Uji Haussman (*Random Effect Model vs Fixed Effect Model*)

Tabel 3. Hasil Uji *Haussman*

Correlated Random Effect – Haussman Test			
Equation : Untitled			
Test cross section random effects			
Test Summary	Chi-sq. Statistic	Chi-sq. d.f	Prob
Cross-section random	0.000000	4	1.0000

Sumber: data diolah dari *E-views 10.0*

Berdasarkan table 3 diatas, nilai probabilitas Cross Section Random penelitian ini sebesar  $1.0000 > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini antara *Random Effect Model* (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) adalah *Random Effect Model* (REM).

## Uji Lagrange Multiplier (Pooled Least Square vs Random Effect Model)

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses : Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all other) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	14.93298	1.557692	16.4907
	(0.0001)	(0.2120)	0.0000

Sumber: data diolah dari E-views 10.0

Berdasarkan table 12 diatas, nilai probabilitas *Cross Section chi-square* penelitian ini sebesar  $0.0001 < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini antara *Pooled Least Square* (PLS) dan *Random Effect Model* (REM) adalah *Random Effect Model* (REM).

## Model Regresi Data Panel yang Digunakan

Tabel 5. Hasil Model Regresi Data Panel

Dependen Variable: Nilai Perusahaan				
Method: Panel EGLS (cross-section random effects)				
Periods included:3				
Total panel (balanced) observation: 81				
Variabel	Coefficient	std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.457277	7.101978	-1.33164	0.1870
Profitabilitas	1.571433	2.019885	0.777982	0.4390
Keputusan Pendanaan	8.946015	1.683437	5.314136	0.0000
Tingkat Suku Bunga	-19.89137	62.12309	-0.320193	0.7497
Inflasi	284.9993	147.7380	1.929085	0.0575

Sumber: data diolah dari E-views 10.0

Berdasarkan hasil pengujian pada model regresi data panel, maka persamaan regresi dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = -9.457277 + 1.571433 + 8.946015 - 19.89137 + 284.9993$$

Dari persamaan regresi diatas, dapat diuraikan sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil uji regresi, diketahui bahwa nilai konstanta adalah -9.457277, dapat disimpulkan bahwa jika nilai variabel profitabilitas (ROE), Keputusan Pendanaan (DER), Tingkat Suku Bunga (BI Rate), dan Inflasi dianggap konstan atau sama dengan 0 (nol), maka nilai dari Nilai Perusahaan (PBV) sebesar -9.457277.
- Nilai koefisien regresi Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) sebesar 1.571433, menyatakan bahwa jika nilai ROE mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 1.571433. Hal tersebut menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya ROE dan PBV memiliki hubungan positif.

- c. Nilai koefisien regresi Keputusan Pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 8.946015, menyatakan bahwa jika nilai DER mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 8.946015. Hal tersebut menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya DER dan PBV memiliki hubungan positif sehingga peningkatan Keputusan Pendanaan akan meningkatkan nilai perusahaan.
- d. Nilai koefisien regresi Tingkat Suku Bunga yang diukur dengan *BI Rate* sebesar -19.89137, menyatakan bahwa jika nilai *BI Rate* mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar -19.89137. Hal tersebut menunjukkan koefisien bernilai negatif, artinya *BI Rate* dan PBV memiliki hubungan negatif.
- e. Nilai koefisien regresi Inflasi sebesar 284.9993, menyatakan bahwa jika nilai inflasi mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), maka Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 284.9993. Hal tersebut menunjukkan koefisien bernilai positif, artinya inflasi dan PBV memiliki hubungan positif.

### Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6. Hasil Uji t

Variabel	t-Statistic	Prob.
C	-1.33164	0.187
Profitabilitas	0.777982	0.439
Keputusan Pendanaan	5.314136	0
Tingkat Suku Bunga	-0.32019	0.7497
Inflasi	1.929085	0.0575

Sumber: data diolah dari E-views 10.0

Berdasarkan tabel 6 diatas, hasil olah data statistik menggunakan program E-Views 10.0, maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut:

- a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan  
Profitabilitas yang dinyatakan dalam *Return on Equity* (ROE), menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.4390 > 0.05$  dengan koefisien sebesar 1.571433 dan memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yakni  $0.777982 < 1.99167$  ( $df=81-4-1=76$  dan taraf signifikansi 5%) maka  $H_1$  ditolak  $H_0$  diterima (profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan)
- b. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan  
Keputusan Pendanaan yang dinyatakan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER), menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.0000 < 0.05$  dengan koefisien sebesar 8.946015 dan memiliki nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  yakni  $5.314136 > 1.99167$  ( $df=81-4-1=76$  dan taraf signifikansi 5%) maka  $H_1$  diterima  $H_0$  ditolak (keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV))

- c. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan  
Tingkat Suku Bunga yang dinyatakan dalam *BI Rate* menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.7497 > 0.05$  dengan koefisien sebesar  $-19.89137$  dan memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yakni  $-0.320193 < 1.99167$  ( $df=81-4-1=76$  dan taraf signifikansi 5%) maka  $H_1$  ditolak  $H_0$  diterima (tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan)
- d. Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan  
Inflasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.0575 > 0.05$  dengan koefisien sebesar  $284.9993$  dan memiliki nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  yakni  $1.929085 < 1.99167$  ( $df=81-4-1=76$  dan taraf signifikansi 5%) maka  $H_1$  ditolak  $H_0$  diterima (inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan)

### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>weighted statistics</i>	
<i>R-squared</i>	0.286832
<i>Adjusted R-squared</i>	0.249296

Sumber: data diolah dari *E-views 10.0*

Berdasarkan tabel 7 diatas, Hasil dari uji koefisien determinasi didapat dari nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.249296 atau 24.93% ang berarti bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh empat variabel independen yaitu Profitabilitas, Keputusan Pendanaan, Tingkat Suku Bunga, Inflasi sebesar 24.93%, sedangkan 75.07% (100% - 24.93%) sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor atau variabel lain diluar model penelitian ini.

### Pembahasan

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel, menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0.777982 dengan probabilitas  $0.4390 > 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan dan penurunan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dimana profitabilitas tidak mempengaruhi persepsi publik untuk tetap mempercayai sub sektor industri barang konsumsi karena meskipun profit dari sektor ini mengalami penurunan namun tidak ada perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Hal ini terjadi karena semenjak tahun 2016 Bank Indonesia menahan *BI Rate* di posisi 5,75 persen membuat bunga kredit murah dan memicu rumah tangga untuk terus lebih banyak membelanjakan uangnya, sedangkan untuk pelaku usaha merupakan kesempatan untuk melakukan ekspansi dengan bunga murah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Palupi dan Hendiarto (2018), Putri (2017) dan Warouw, Sintje dan Saerang (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil regresi data panel, menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 5.314136 dengan probabilitas  $0.0000 < 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan berpengaruh positif yang berarti semakin tinggi DER atau utang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang diperoleh begitupun sebaliknya. Hal ini dapat mempengaruhi keputusan manajemen dalam mengatur kebijakan utang yang diambil untuk memenuhi kebutuhan dana yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang dalam kegiatannya akan mendapatkan penghematan pajak dan dapat membantu dalam mengendalikan penggunaan dana kas secara bebas dan berlebihan oleh pihak manajemen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2015), Amrullah dan Wijaya (2018), dan Nangoy dan Frederik (2015) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil regresi data panel, menunjukkan bahwa tingkat suku bunga yang diukur dengan *BI Rate* memiliki nilai  $t_{hitung}$  -0.320193 dengan probabilitas  $0.7497 > 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila tingkat suku bunga naik, maka akan mengakibatkan pasar modal mengalami penurunan dan sebaliknya. Dimana tingkat suku bunga akan mendorong masyarakat untuk menabung dan malas untuk berinvestasi di sektor riil. Masyarakat tidak mau berisiko dengan melakukan investasi yang memiliki biaya yang tinggi, akibatnya investasi menjadi tidak berkembang. Hal tersebut menyebabkan kinerja perusahaan menurun, sehingga menyebabkan nilai perusahaan juga menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidah, Hartini dan Mardiyati (2015) menunjukkan bahwa *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Inflasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil regresi data panel, menunjukkan bahwa inflasi memiliki nilai  $t_{hitung}$  1.929085 dengan probabilitas  $0.0575 > 0.05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menjelaskan pada saat inflasi dalam keadaan tinggi dapat mengakibatkan nilai perusahaan menurun dan dapat mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Jika terjadi inflasi maka investor cenderung menahan keinginannya untuk membeli saham yang berdampak pada penurunan harga saham dan permintaan akan saham dari investor sehingga nilai perusahaan menurun. Tingkat inflasi pada periode penelitian termasuk kategori inflasi rendah, yakni kurang dari 10% pertahun sehingga naik turunnya inflasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Opod (2015) dan Hamidah, Hartini dan Mardiyati (2015) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan, maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Variabel profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi.
- b. Variabel keputusan pendanaan (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi.
- c. Variabel tingkat suku bunga (*BI Rate*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi.
- d. Variabel inflasi (*inf*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor industri barang konsumsi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amrullah, A. A. and Wijaya, H. (2018) 'Dividend and Agency Conflict in Indonesian Manufacturing Firms', *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(3), pp. 395–404. doi: 10.26905/jkdp.v22i3.1820.
- Fahmi, I. (2014) *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2015) *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Halim, M. A. (2018) *Teori Ekonomi Makro*. 3rd edn. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hamidah, H., Hartini, H. and Mardiyati, U. (2015) 'Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi, Profitabilitas, Dan Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013', *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), p. 395. doi: 10.21009/jrmsi.006.1.04.
- Haryadi, E. (2016) 'Pengaruh Size perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Akuntansi*, 3(2), pp. 84–100.
- Irham, F. (2015) *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Nangoy, S. and Frederik, P. (2015) 'Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail Trade Yang Terdaftar Di Bursa Eek Indonesia', *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1), pp. 1242–1253.
- Opod, C. R. (2015) 'Analisis Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental Makroekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Serta Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2009 – 2013)', *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 3, pp. 127–140.

- Palupi, R. S. and Hendiarto, S. (2018) 'Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate', *Jurnal Ecodemica*, 2(2), pp. 177–185.
- Permana, A. A. N. B. A. and Rahyuda, H. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan', *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), p. 1577. doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15.
- Putri, M. T. (2017) 'Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pulp & Paper yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jom FISIP*, 4, pp. 1–12. doi: 10.1002/ejsp.2570.
- Sugiarto, M. and Santoso, P. W. (2018) 'Pengaruh Indikator Makroekonomi, Kinerja Keuangan, dan Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia', 2(2), pp. 288–312.
- Sugiyono (2014) *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta.
- Sukarya, P. and Baskara, G. K. (2019) 'Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food And Beverage', *E-Jurnal Manajemen Unud Vol.8 No.1 2019*, 8(1), pp. 7399–7428.
- Suroto (2015) 'Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2010 - Januari 2015)', *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3), pp. 100–117.
- Warouw, C., Sintje, N. and Saerang, I. S. (2016) 'Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), pp. 366–375.