

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Cendy Chandra & Jonnardi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Cencen_chan@yahoo.co.id

Abstract: *The purpose of this research to determine the effect of profitability, leverage and working capital turnover to firm value. This research uses a simple random sampling method so that the selected sample of 52 companies from a population of 60 manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange for the year 2014-2018. This research used the EViews program version 9.0. The result based on t test indicate that profitability has a positive effect on firm value, leverage has a positive effect on firm value, while Working Capital Turnover has a negative effect on firm value.*

Keywords: *Profitability, Leverage, Working Capital Turnover and Firm Value*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *simple random sampling* sehingga sampel yang dipilih sebanyak 52 perusahaan dari populasi 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Teknik pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *EViews 9.0*. Hasil uji t menunjukkan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Perputaran Modal Kerja berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Perputaran Modal Kerja dan Nilai Perusahaan

Latar Belakang

Di masa *millennial* seperti sekarang membuat semua masyarakat dalam menjalani aktivitas usahanya menjadi lebih terbuka, efektif dan efisien, begitu pula di Indonesia, dapat diketahui bahwa pada zaman seperti sekarang terdapat banyak sekali perusahaan manufaktur yang terciptakan yang menyebabkan peningkatan dalam pertumbuhan di Indonesia. Seperti artikel yang diperoleh dari <https://kemenperin.go.id> menunjukkan bahwa keberadaan industri manufaktur tersebut menghasilkan pertumbuhan pada triwulan 1 tahun 2018 sebesar 4,50 persen, lebih tinggi dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya di angka 4,28 persen, sehingga menunjukkan bahwa sektor manufaktur sedang mengalami ekspansif yang menyebabkan para investor di kalangan industri melihat bahwa Indonesia merupakan sebuah negara yang telah mampu mengelola perekonomian dengan baik. Namun pada kenyataannya perusahaan manufaktur masih mengalami fluktuatif dari tahun ke tahun sehingga menunjukkan adanya harga saham yang mengalami ketidakkonsistenan yang menyebabkan pencapaian nilai perusahaan menjadi tidak maksimal. Pencapaian nilai perusahaan yang baik haruslah memiliki peningkatan nilai harga saham secara terus menerus.

Nilai perusahaan merupakan cerminan mengenai apakah perusahaan tersebut memiliki kualitas yang baik atau tidak. Pernyataan tersebut sejalan dengan teori sinyal (*Signaling Theory*) yang menjelaskan bahwa dalam suatu perusahaan perlu adanya pemberian

sinyal yang baik antar sesama, sehingga dengan begitu apabila memiliki suatu sinyal yang mudah diterima maka tidak akan terjadi kesalahpahaman dalam suatu perusahaan sehingga dalam menjalankan kegiatannya dapat berjalan dengan baik dan lancar dan dapat meningkatkan suatu nilai perusahaan. Teori sinyal (*Signaling Theory*) merupakan sebuah sinyal yang dibutuhkan oleh investor untuk melakukan pertimbangan dan pengambilan keputusan mengenai akan ada atau tidaknya dilakukan penanaman modal didalam suatu perusahaan (Suwardjono dalam Listyanti,2011:9).

Profitabilitas adalah sebuah keuntungan yang dirasakan melalui kegiatan transaksi proses penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Suatu keuntungan yang dirasakan oleh perusahaan tersebut dapat dicerminkan melalui laba, laba yang semakin tinggi menyebabkan peningkatan prestasi dan pandangan citra akan perusahaan akan semakin baik pula terciptakan di mata publik, sehingga dengan begitu maka akan menyebabkan tumbuhnya rasa percaya akan perusahaan yang dapat menyebabkan perusahaan dapat dilirik oleh para investor. Dengan adanya ketertarikan dari investor terhadap perusahaan, maka akan membuat para investor untuk tidak ragu-ragu dalam melakukan penginvestasian didalam perusahaan. Dengan begitu tentu profitabilitas dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wahidatul Hasanah, Moh. Amin dan M. Cholid Mawardi (2017) menyatakan bahwa hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian lain yang dilakukan oleh Putri (2013) menyatakan bahwa hasil penelitian profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang atau *Leverage* adalah kegiatan yang dijalankan oleh perusahaan untuk memperoleh dana pembiayaan yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional di dalam suatu perusahaan. Bukan hanya itu saja *leverage* juga dapat digunakan sebagai media untuk pengawasan terhadap tindakan baik yang dilakukan oleh manajer dalam melakukan pengelolaan perusahaan maupun tindakan-tindakan yang berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan. Semakin tinggi kebijakan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan dana yang diberikan cenderung tinggi ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki rencana yang besar dimasa yang akan datang sehingga perusahaan menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut untuk kegiatan operasi dalam perusahaan, Oleh karena itu maka diduga kebijakan hutang atau *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wenny dan Melliana (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Namun penelitian lain yang dilakukan oleh Aniela, Deannes, dan Annisa (2017), bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mewujudkan nilai perusahaan yang optimal maka perlu dilakukan perputaran modal kerja. Modal kerja merupakan suatu komponen yang tidak dapat dilepaskan dalam suatu perusahaan dikarenakan modal kerja tersebut merupakan suatu komponen yang digunakan untuk melakukan pembiayaan kegiatan usaha produksi yang diharapkan mendatangkan *return* melalui hasil penjualan. Perputaran modal kerja yang efektif dan efisien tentu akan meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan dengan penggunaan modal kerja yang tepat maka mencerminkan suatu perusahaan mampu untuk melakukan pembayaran hutang jangka pendeknya dengan tepat waktu dan dalam menjalankan kegiatan operasi dapat dilaksanakan dengan baik pula sehingga kesempatan dalam menambah jumlah dan kualitas produk yang akan dijualpun semakin tinggi. Dengan adanya peningkatan tersebut maka tentu akan meningkatkan penjualan dalam perusahaan yang akan menyebabkan kenaikan nilai perusahaan pula. Oleh karena itu maka diduga perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang

dilakukan oleh Muh Yasin Noor W.K (2017) menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian lain yang dilakukan oleh Warouw, Nangoy, Saerang (2016) menyatakan perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun dikarenakan hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian, mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga membuat peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam mengenai hal-hal tersebut pada tahun yang berbeda, maka penelitian ini dibuat dalam bentuk skripsi yang berjudul: "PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG DAN PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2014-2018".

Kajian Teori

Teori sinyal merupakan teori yang digunakan untuk menyampaikan kebenaran dari sebuah laporan keuangan kepada pihak yang berkepentingan. Dimana sinyal yang diberikan oleh manajer dari suatu perusahaan berupa informasi-informasi atau pandangan dari manajer mengenai perusahaan tersebut, dan melalui informasi tersebut akan diberikan kepada para pemangku kepentingan dengan tujuan untuk meningkatkan suatu nilai perusahaan untuk menuju ke arah keberhasilan. Melalui *Signaling Theory* manajer memberikan informasi yang cukup jelas sehingga dapat berpengaruh terhadap segala kegiatan yang dilakukan untuk kepentingan perusahaan seperti keputusan investasi. Keputusan investasi yang berkualitas tentu didapat dari pengaruh kualitas informasi yang akan diungkapkan perusahaan melalui laporan keuangan dan disampaikan kepada para pemangku kepentingan oleh pihak manajer. Dimana pengeluaran keputusan investasi yang tepat yang dilakukan oleh perusahaan merupakan sebuah tanda atau sinyal yang baik dalam pertumbuhan perusahaan yang tentunya dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan (Fenandar, 2012).

Trade of theory merupakan teori yang melakukan penyeimbangan dengan begitu maka perlu dilakukan suatu tindakan yang dapat menghasilkan keseimbangan yang diperoleh dari pengorbanan yang dilakukan dengan manfaat akibat penggunaan utang tersebut. Penggunaan utang yang tinggi didalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan suatu pembiayaan menjadi sebuah pengurangan pajak. Pengurangan pajak yang diperoleh tersebut guna untuk menghasilkan laba setelah pajak agar menjadi lebih tinggi. Dengan adanya pemanfaatan pengurangan pajak tersebut tentu mampu untuk meningkatkan nilai saham perusahaan sehingga nilai perusahaan pun dapat meningkat (Harjito & Martono, 2011).

Nilai perusahaan merupakan padangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, dimana berkaitan erat dengan harga saham didalam perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham membuat tumbuhnya rasa percaya sehingga meningkatkan nilai perusahaan didalam suatu perusahaan (Sirojuzilam dkk, 2017). Nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat diprosikan dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*), dimana proksi tersebut merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham dan satuan pengukuran akan proksi tersebut dinyatakan dalam persentase.

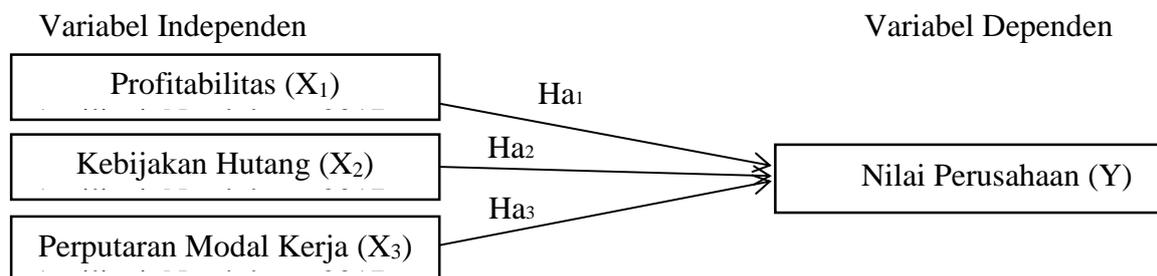
Profitabilitas adalah suatu kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam menghasilkan suatu keuntungan selama periode tertentu dimana perusahaan dengan kemampuan menghasilkan keuntungan yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik pula sehingga profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran untuk mengukur nilai perusahaan

(Bambang, 2010). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan skala ROA (*Return on Asset*), dimana menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total aset. ROA merupakan suatu rasio pengukuran yang sering digunakan oleh para manajer keuangan untuk mengukur seberapa efektifnya keseluruhan kegiatan yang dilakukan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan sebuah ukuran yang dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pinjaman serta seberapa besar kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk melakukan pelunasan terhadap beban pembayaran bunga dan pokok pinjaman tersebut (Sitanggang, 2014). Kebijakan hutang atau *leverage* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan proksi DER (*Debt to Ratio*), dimana DER adalah rasio yang digunakan untuk melakukan perbandingan antara penggunaan hutang dengan total *shareholder's equity* yang dimiliki oleh perusahaan.

Perputaran modal kerja setiap perusahaan pasti memiliki modal kerja yang selalu beroperasi didalam perusahaan. Perputaran modal kerja tersebut berisikan siklus yang dimulai sejak suatu kas diberikan atau ditanamkan kedalam perusahaan kemudian berubah menjadi modal kerja yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehingga berubah kembali menjadi kas yang diterima oleh perusahaan melalui penjualan. Semakin singkat periode tersebut maka semakin cepat perputaran yang akan terjadi (Utami & Prasetiono, 2016). Sehingga dalam penelitian ini perputaran modal kerja menggunakan proksi yaitu *Working Capital Turnover* (WCTO) dimana merupakan rasio yang membandingkan antara penjualan dengan modal kerja bersih.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Hipotesis Penelitian:

Ha₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha₂: Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha₃: Perputaran Modal Kerja berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Metodologi

Penelitian ini memiliki suatu tujuan untuk menguji pengaruh variabel independen (variabel bebas) dengan variabel dependen (variabel terikat), maka penelitian ini menggunakan desain penelitian deskriptif serta pendekatan kausal. Dalam penelitian ini menggunakan sistem pengumpulan data secara sekunder dimana mengambil laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Data yang diperoleh akan diolah dan dianalisis sehingga penelitian ini menggunakan program *Eviews (Economic Views)* versi 9.0 dan *Microsoft Excel* 2016. dimana data tersebut diambil melalui situs www.idx.co.id dan untuk data harga penutupan saham melalui

www.duniainvestasi.com. Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2018. Teknik dalam penelitian ini menggunakan *probability sampling* dengan pendekatan *Simple Random Sampling*. *Probability sampling* merupakan sebuah teknik pengambilan yang memberikan seluruh kesempatan secara penuh kepada semua populasi, dimana semua populasi memiliki hak yang sama untuk dijadikan sebagai sampel dalam suatu penelitian (Sugiyono, 2017, p. 82). *Probability sampling* terbagi menjadi tiga yaitu *proportionate stratified random sampling*, *disproportionate stratified random*, *cluster sampling* serta *simple random sampling*. Penelitian ini menggunakan pendekatan *Simple random sampling*. *Simple random sampling* merupakan pendekatan yang dilakukan dimana semua populasi berhak untuk dijadikan sebagai sampel dimana pemilihan atas populasi tersebut dilakukan secara acak atau *random* sehingga pemilihan akan sampel tersebut dilakukan tanpa melihat adanya perbedaan tingkatan didalam populasi tersebut (Sugiyono, 2017, p. 82).

Untuk mengetahui jumlah sampel, dalam penelitian ini digunakan rumus *Slovin* dengan menggunakan tingkat kepercayaan sebesar 95% sehingga nilai *error* sebesar 5%. Dikarenakan dalam penelitian ini terdapat 60 perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data maka, berikut merupakan perhitungan dengan metode *simple random sampling* untuk memperoleh jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$
$$n = \frac{60}{1 + (60)(5\%)^2}$$
$$n = 52.1739$$

Berdasarkan metode *simple random sampling* tersebut dapat diketahui bahwa yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 52 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. Data yang diperoleh tersebut akan dimasukkan kedalam *Microsoft excel 2016* serta akan diolah dengan menggunakan *Eveiws 9.0*. Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi profitabilitas, kebijakan hutang dan perputaran modal kerja selain itu variabel dependen yang digunakan dalam penelitian yaitu nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini kebijakan hutang dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini perputaran modal kerja dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$WCTO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Data yang telah diperoleh diolah dengan menggunakan program *Eviews version 9.0*. Dilakukan berbagai uji pada penelitian ini yang terdiri atas uji statistik deskriptif dan estimasi model data panel yang meliputi uji *Chow* uji *Hausman* uji *Uji Lagrange Multiplier Test* sedangkan dalam pengujian hipotesis dilakukan uji signifikansi simultan (uji F), uji signifikansi parameter individual (uji t) serta uji koefisien determinasi (*R square*).

Hasil Uji Statistik

Uji Statistik Deskriptif. Pengujian statistik deskriptif dilaksanakan dalam rangka memberikan gambaran mengenai karakteristik dari sampel yang digunakan melalui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari tiap variabel yang digunakan. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 7.301770 nilai, minimum sebesar 0.003211, bukan hanya itu saja melainkan melalui uji statistik deskriptif dapat diketahui pula nilai skewness sebesar 1.374683, kurtosis sebesar 4.250447, standar deviasi sebesar 1.600385 serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.738329. Variabel profitabilitas mempunyai nilai maksimum sebesar 0.290412, nilai minimum sebesar 0.000282, nilai skewness sebesar 1.171889, kurtosis sebesar 4.402155, standar deviasi sebesar 0.055141 serta *mean* sebesar 0.070946. Variabel kebijakan hutang mempunyai nilai maksimum sebesar 5.200436, nilai minimum sebesar 0.070878, nilai skewness sebesar 2.562272, kurtosis sebesar 11.57148, standar deviasi sebesar 0.832878 dan *mean* sebesar 0.871078. Variabel perputaran modal kerja mempunyai nilai maksimum sebesar 1893.953, nilai minimum sebesar -150.7661, nilai skewness sebesar 9.680235, kurtosis sebesar 102.6881, standar deviasi sebesar 162.4070 dengan *mean* sebesar 26.13878.

Estimasi Model Data Panel. Uji *Chow (Likelihood ratio)* didapatkan hasil bahwa dari nilai probabilitas *cross-section chi-square* memiliki nilai 0,0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari (5%) maka H_0 ditolak, Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang tepat untuk dipilih berdasarkan hasil uji *Chow (Likelihood ratio)* yang telah dilakukan adalah *fixed effect model (FEM)*. Berdasarkan hasil kesimpulan tersebut maka uji penelitian yang akan dilakukan selanjutnya adalah uji *hausman*. Berdasarkan uji *Hausman*, didapatkan hasil bahwa dari nilai probabilitas *cross-section random* memiliki nilai 0.0835 dimana nilai tersebut lebih besar dari (5%) maka H_0 diterima, Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang tepat untuk dipilih berdasarkan hasil uji *Hausman* yang telah dilakukan adalah *random effect model (REM)*. Berdasarkan uji *Lagrange Multiplier Test*, didapatkan hasil bahwa dari nilai probabilitas *cross-section random* memiliki nilai 0.0000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari (5%) maka H_0 ditolak, Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang tepat untuk dipilih berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier Test* adalah *random effect model (REM)*.

Hipotesis dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian dengan menggunakan sebuah model regresi linear berganda. Model regresi linear berganda yang terdapat dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV = 0.91687 + 8.096782 ROA + 0.289378 DER - 0.000193 WTCO + \varepsilon$$

Terdapat nilai konstanta yaitu sebesar 0,91687 dimana nilai ini menggambarkan apabila nilai profitabilitas, kebijakan hutang, dan perputaran modal kerja sama dengan nol (0), maka nilai dari nilai perusahaan akan memiliki nilai sebesar 0,91687. Koefisien regresi dari variabel *firm size* yaitu sebesar + 8.096782 dan memiliki nilai positif dimana

menggambarkan hubungan yang searah atau positif diantara variabel profitabilitas dengan variabel nilai perusahaan. Koefisien regresi dari variabel kebijakan hutang yaitu sebesar + 0,289378 dan memiliki nilai positif dimana menggambarkan hubungan yang searah atau positif diantara variabel kebijakan hutang dengan variabel nilai perusahaan. Koefisien regresi dari variabel perputaran modal kerja yaitu sebesar - 0.000193 dan memiliki nilai negatif dimana menggambarkan hubungan yang tidak searah atau negatif diantara variabel perputaran modal kerja dengan variabel nilai perusahaan.

Uji F (Uji Simultan). Berdasarkan hasil output dari pengolahan data uji statistik F dengan bantuan *Eviews*9.0 bahwa nilai yang didapatkan dari Prob (F-*statistic*) adalah sebesar $0.000000 < 0,05$ maka kesimpulan yang dapat diperoleh berupa variabel independen dalam penelitian ini yaitu variabel profitabilitas, kebijakan hutang dan perputaran modal kerja secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga model *random effect* dalam penelitian ini merupakan model yang tepat dan layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji t (Uji Parsial). Uji signifikansi parameter individual (uji t) biasa diterapkan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial atau individual mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 1
Uji t (uji parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.916874	0.235531	3.892801	0.0001
ROA	8.096782	1.387992	5.833451	0.0000
DER	0.289378	0.104019	2.781967	0.0058
WCTO	-0.000193	0.000352	-0.548117	0.5841

Hasil uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa nilai profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi dari variabel profitabilitas dan kebijakan hutang lebih kecil dari nilai 0,05. Sedangkan untuk variabel perputaran modal kerja berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi dari variabel perputaran modal kerja lebih besar dari nilai 0,05.

Uji Koefisien Determinasi (R Square). Berdasarkan *output Eviews* 9.0 didapatkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0.126054 sehingga dapat disimpulkan bahwa 12,61% variabel terikat penelitian ini yaitu nilai perusahaan (PBV) yang dapat dijelaskan oleh profitabilitas, kebijakan hutang atau *leverage* serta perputaran modal kerja, sedangkan sisanya sebesar 87,39% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah diuji sebelumnya diperoleh hasil bahwa variabel pertama yaitu profitabilitas yang diprosikan dengan (ROA) memberikan

pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan adanya profitabilitas yang baik didalam suatu perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut telah mengolah asset perusahaan dengan baik sehingga memperoleh keuntungan didalam suatu perusahaan. Dengan adanya keuntungan tersebut membuat para investor tertarik untuk melakukan penginvestasian kedalam perusahaan dikarenakan adanya profit tersebut. Dengan adanya tindakan yang dilakukan oleh para investor tentu mampu menyebabkan kenaikan harga saham serta mampu mempengaruhi nilai perusahaan sehingga terjadi peningkatan pula pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat diketahui bahwa hipotesis (H_{a1}) dapat diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian menurut Sintyana dan Artini (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian menurut Sabrin, dkk (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel berikutnya yaitu kebijakan hutang berdasarkan hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang diprosikan dengan (DER) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan adanya kebijakan hutang atau *leverage* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berani untuk mengambil suatu resiko yang besar sehingga memperoleh sinyal yang positif bagi para investor. Dimana pernyataan tersebut sejalan dengan *Trade off theory* dan *Signaling Theory*. Dimana berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat diketahui bahwa semakin tinggi hutang disuatu perusahaan membuat para investor percaya bahwa perusahaan dengan adanya hutang yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang besar pula dalam melunasi kewajiban-kewajibannya. Semakin tinggi kebijakan hutang maka mencerminkan bahwa suatu perusahaan memperoleh dana pinjaman yang besar pula sehingga perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk memaksimalkan kegiatan operasional didalam perusahaan sehingga dengan pemanfaatan dana yang baik menyebabkan perusahaan memperoleh keuntungan. Dengan memperoleh keuntungan maka perusahaan pasti mampu untuk melunasi kewajiban-kewajibannya. Dimana dengan adanya kepercayaan yang diberikan oleh para investor menyebabkan peningkatan harga saham karena investor bersedia untuk membeli saham diperusahaan serta dengan begitu dengan adanya kenaikan harga saham didalam perusahaan maka mampu mempengaruhi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka hipotesis (H_{a2}) dalam penelitian ini dapat diterima. Hasil ini konsisten dengan penelitian menurut Utomo (2016), yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian menurut Fitrianingrum (2018) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel terakhir yaitu perputaran modal kerja berdasarkan hasil uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran modal kerja yang di proksikan dengan (WCTO) memberikan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga dapat disimpulkan bahwa perputaran modal kerja yang ada didalam perusahaan apabila berjalan dengan agresif maka akan menurunkan nilai perusahaan dimana ini disebabkan karena pengelolaan modal kerja yang terlalu terburu-buru sehingga menyebabkan rendahnya investasi modal kerja didalam perusahaan dengan begitu membuat perusahaan dalam menghasilkan suatu produk menjadi tidak maksimal sehingga menyebabkan penurunan dalam proses penjualan didalam suatu perusahaan. Dengan adanya penurunan penjualan didalam perusahaan tentu menyebabkan penurunan nilai perusahaan pula dikarenakan membuat pandangan masyarakat akan perusahaan menjadi menurun sehingga tentu membuat para investor dan masyarakat merasa menjadi ragu untuk melakukan penginvestasian didalam

perusahaan. Keraguan yang dirasakan oleh para investor tersebut muncul dikarenakan menurut pandangan para investor bahwa perusahaan tidak memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang sehingga dengan begitu maka akan menurunkan nilai perusahaan. Dikarenakan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis (H_{a3}) ditolak sehingga hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian menurut Widyastuti (2019) serta Utami dan Prasetyono (2016) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan menurut Hardiana, Wijaya dan Amah (2019) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian menurut Muh Yasin Noor W.K (2017) yang mengatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Tujuan penelitian ini digunakan yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Dimana variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas (ROA), kebijakan hutang (DER), serta perputaran modal kerja (WCTO), sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini menggunakan jumlah sampel sebanyak 52 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel perputaran modal kerja berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan tidak terlepas dari adanya keterbatasan. Keterbatasan tersebut antara lain penelitian yang dilakukan hanya menggunakan 3 variabel independen, Penelitian yang dilakukan hanya mencakup 5 periode tahun, dan Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Disarankan penelitian yang akan dilakukan selanjutnya melakukan penambahan pada variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan melakukan penambahan pada periode tahun penelitian serta melakukan pergantian sektor perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel penelitian.

Daftar Pustaka

- Bambang, R. (2010). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan* (4 ed.). Yogyakarta.
- Fenandar, G. I. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.
- Fitriani, A. A. (2018). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Hardiana, A. T., Wijaya, A. L., & Amah, N. (2019). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *SEMINAR INOVASI MANAJEMEN, BISNIS DAN AKUNTANSI I*, 221-233.
- Harjito, A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan* (2 ed.). Yogyakarta: EKONISIA.
- Hasanah, W., Amin, M., & Mawardi, M. C. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6(10), 90-106.
- Listyanti, A. (2011). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Reaksi Investor Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2009.

- Noor, M. Y. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Pada Bursa Efek Indonesia. 354-368.
- Nurminda, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management*, 4(1), 543-549.
- Putri, C. P. (2013). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia. *Journal Akuntansi UNESA*, 2(1), 1-19.
- Sabrin, Sarita, B., S, D. T., & Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, 5(10), 81-89.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 29-57.
- Sintyana, I. P., & Artini, L. G. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717 – 7745.
- Sirojuzilam, Ngatemin, Maksum, A., & Erlina. (2018). Antecedent Capital Structure and Its Effect on Firm Value :Case Study on Tourism Industry Sector Listed in Indonesia Stock Exchange. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 46.
- Sitanggang, J. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana 12345 Media.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Utami, R. B., & Prasetiono. (2016). Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013). *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, 28-43.
- Utomo, N. A. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 5(1), 82-94.
- Warouw, C., Nangoy, S., & 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).
- Widyastuti, M. (2019). Analysis Of Liquidity, Activity, Leverage, Financial Performance And Company Value In Food And Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *SSRG International Journal of Economics and Management Studies*, 6(5), 52-58.

www.idx.co.id

www.duniainvestasi.com