

ANALISIS PENGARUH VARIABEL INTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK JAKARTA

Oleh:

Isnaeni Rokhayati¹⁾, Hening Riyadiningsih²⁾

E-mail: ¹⁾isnaeni_akbar@yahoo.co.id, ²⁾heningriyadiningsih@gmail.com

^{1), 2)}Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Wijayakusuma Purwokerto

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh faktor internal perusahaan apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor internal perusahaan tersebut antara lain profitabilitas, tingkat likuiditas dan tingkat penjualan. Meningkatnya tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas dan tingkat penjualan perusahaan akan berpengaruh meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika harga sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Harga pasar yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Husnan, 2000). Metode penelitian ini menggunakan metode studi kasus dengan analisis data statistik deskriptif. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Jakarta pada tahun 2013-2015. Data yang dibutuhkan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang di publikasikan pada bursa efek Jakarta periode tahun 2013 -2015. Analisis penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas dan tingkat penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga perlu upaya untuk dapat selalu meningkatkan keuntungan perusahaan, menambah aset likuid serta meningkatkan omset penjualan perusahaan.

Kata kunci : profitabilitas, likuiditas, tingkat penjualan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Mogdiliani dan Miller dalam Brigham (2001) menjelaskan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Kebijakan utang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham. Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Artinya, perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari utang melalui pasar modal. Hal yang sama diungkapkan oleh Irayanti dan Tumbel (2014) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, disisi lain hutang yang besar adalah resiko bagi perusahaan. Hutang yang terlalu besar menyebabkan perusahaan rawan akan kebangkrutan sehingga pasar modal akan beraksi negatif yang menyebabkan harga saham menurun. Oleh karena itu, mengaitkan kebijakan utang dengan nilai perusahaan menjadi relevan (Sulistiono, 2010).

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Menurut Sartono (2001) menjelaskan bahwa, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Farah (2014) rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi (laba). Jenis – jenisnya diukur dalam 3 dimensi yaitu *net profit margin on sales*, *return on total assets*, dan *return on common equity*. Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan Robert (1997) dalam Dewa (2011).

Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan. Profitabilitas juga akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasinya karena seorang investor akan lebih menekankan referensi pada return yang akan didapat dari investasi yang ditanamkan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya (Hermuningsih, 2012). Profitabilitas juga memiliki arti penting dalam usaha untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Tinjauan Pustaka

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menarik para

investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya (Hermuningsih, 2012). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Dengan demikian profitabilitas memiliki arti penting dalam usaha untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima. Sehingga dengan melihat keuntungan perusahaan yang tinggi, akan meningkatkan minat investor terhadap perusahaan tersebut dan dapat menaikkan harga sahamnya, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Di dalam penelitian ini, alat ukur dalam mengukur rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan *return on total asset* (ROA). Menurut Prastowo (2011) ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya.

Tingkat likuiditas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya dalam jangka pendek dengan menggunakan aset lancar. perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka akan terhindar dari risiko kegagalan melunasi hutang jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan mempengaruhi tingkat profit yang diperoleh. Penelitian Anwar (2011), menyatakan bahwa semakin baik tingkat likuiditas aktiva lancar atau semakin likuid aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin besar angka profitabilitas yang diterima oleh perusahaan.

Tingkat likuiditas semakin tinggi menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan untuk segera melunasi hutang perusahaan yang segera jatuh tempo, ini menunjukkan semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan juga akan semakin mendapat kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan tingkat pinjaman yang semakin tinggi. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi menghasilkan kemampuan untuk membayar hutang yang tinggi.

Current ratio digunakan untuk mengukur keadaan tingkat likuiditas perusahaan, serta dapat digunakan sebagai petunjuk dan untuk menduga sampai dimana kondisi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar sebagai petunjuk bagi perusahaan yang mendapat pendanaan kredit atau hutang kira-kira mampu atau tidak untuk membayar kewajibannya dengan segera pada saat jatuh tempo pembayaran hutangnya. Perbandingan ini juga menunjukkan bahwa seberapa besar aktiva lancar yang bisa digunakan untuk membayar jumlah hutang lancar yang dimilikinya. Adapun rumus perhitungan tingkat likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

Penjualan mempunyai peranan yang sangat penting dan strategis dalam perusahaan dimana tingkat penjualan yang dicapai harus didukung adanya aktiva atau harta yang dimiliki perusahaan. Apabila tingkat penjualan meningkat maka hendaknya diikuti dengan penambahan jumlah aktiva atau harta pada perusahaan (Brigham & Houston, 2010).

Definisi Penjualan adalah merupakan suatu kegiatan yang terpadu untuk mengembangkan rencana-rencana strategis yang diarahkan kepada usaha pemuasan kebutuhan serta keinginan pembeli atau konsumen, guna untuk mendapatkan penjualan yang menghasilkan laba atau keuntungan. Atau bisa dijelaskan penjualan adalah merupakan suatu

kegiatan transaksi yang dilakukan oleh dua orang atau dua pihak atau lebih dengan menggunakan alat pembayaran yang sah.

Penjualan juga merupakan salah satu sumber pendapatan yang utama bagi suatu perusahaan yang melakukan transaksi jual & beli dalam kegiatan bisnis perusahaan, dalam suatu perusahaan apabila semakin besar penjualan maka akan semakin besar pula pendapatan yang diperoleh seseorang atau perusahaan tersebut dan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh.

Tujuan penjualan utama dari melakukan kegiatan penjualan yaitu mendatangkan keuntungan atau laba dari produk-produk atau jasa yang dihasilkan produsennya dengan pengelolaan yang baik, serta mengharapkan tingkat keuntungan yang sebesar-besarnya. Akan tetapi hal ini perlu peningkatan kinerja dari pihak distributor dalam menjamin mutu dan kualitas barang ataupun jasa yang akan dipasarkan. Untuk mencapai suatu tujuan perusahaan yaitu bagaimana perusahaan tersebut mencapai tingkat penjualan yang tinggi sehingga tingkat keuntungan perusahaan juga tinggi.

Pertumbuhan penjualan sangat penting bagi manajemen modal kerja dalam perusahaan. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan maka perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan diperoleh oleh perusahaan. Penentuan besarnya jumlah pertumbuhan penjualan perusahaan ditentukan dari adanya perbandingan jumlah tingkat penjualan pada periode $t+1$ yang dikurangi dengan banyaknya jumlah penjualan pada tahun $t-1$.

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika harga sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Harga pasar yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Husnan, 2000). Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2009:7) dalam Bhekti (2013). Ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar (Christiawan dan Tarigan, 2007) dalam Herlina (2012). Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep intrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu (Suharli, 2006) dalam Herlina (2012) :

1. Nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu
2. Nilai harus ditentukan pada harga yang wajar
3. Penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu.

Metodologi Penelitian

Metode penelitian ini menggunakan metode studi kasus dengan analisis data statistik deskriptif. Objek Penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Jakarta pada tahun 2013-2015. Data yang dibutuhkan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang di publikasikan pada bursa efek Jakarta periode tahun 2013 -2015.

Berdasarkan jenis masalah yang diteliti, tempat dan waktu yang dilakukan serta teknik dan alat yang digunakan dalam melakukan penelitian maka penelitian ini termasuk penelitian pengamatan dengan pendekatan kuantitatif. Analisis data menggunakan metode analisis regresi linear berganda.

Price to book value ratio adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Weston & Copeland, 1997). Analisis nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu :

$$PBV = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}} \times 100\%$$

Dalam mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price To Book Value (PBV)* ini berfungsi untuk mengidentifikasi saham mana yang harganya wajar, tidak terlalu rendah (*Undervalued*) dan terlalu tinggi (*Overvalued*). Cara ini mungkin mengaitkan rasio PBV dengan nilai intrinsik saham berdasarkan model penilaian saham.

Profitabilitas (*profitability*), diukur dengan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total asset. Proxy ini banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya seperti dalam Leland et al.(1977), Sheikh & Wang(2011), Yang et al.(2015), cekrezi (2013), Sonia (2014), nejed et al.(2015), Matemilola(2015), Memon et al.(2015).

$$\text{Profitability} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$$

Likuiditas (*liquidity*), diukur dengan *current ratio* yaitu perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar, proxy ini sudah banyak dignakan dalam penelitian seperti Azim (2008), Wang et al. (2011), Su (2001), Biekpe (2009), Titman & Wessels (1988), Yang et al. (2015), cekrezi (2001), Sonia (2014), nejed et al. (2015), Matemilola (2015), Memon et al. (2015).

$$\text{Liquidity} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

Pertumbuhan (*growth*), diukur dengan perubahan tingkat penjualan tahun t dibandingkan dengan penjualan tahun t-1. Proxy ini digunakan dalam penelitian sebelumnya seperti Titman & Wessels (1988), Forte et al.(2013), Yang et al.(2015), cekrezi (2013), Sonia (2014), nejed et al. (2015), Matemilola(2015), Memon et al.(2015).

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{penjualan tahun } t}{\text{penjualan tahun } t-1}$$

PEMBAHASAN

Hasil analisis regresi linear berganda terhadap variabel penelitian tingkat profitabilitas, tingkat likuiditas dan tingkat pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel: 1
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Variabel Penelitian
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3165.252	1073.757		2.948	.005
X1	-1.260	.778	-.352	-1.620	.112
X2	1.940	.432	.977	4.491	.000
X3	1.553	1.814	.092	.856	.396

a. Dependent Variable: Y

Besarnya t hitung untuk variabel Probabilitas (X1) adalah sebesar -1,620 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,112. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya t hitung < t tabel berada di daerah penerimaan H_0 dengan tingkat signifikansi $0,112 > 0,05$. Ternyata tidak terdapat hubungan secara signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia tahun 2011-2015.

Besarnya t hitung untuk variabel Likuiditas (X2) adalah sebesar -1,620 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya t hitung > t tabel berada di daerah penolakan H_0 dengan tingkat signifikansi $0,00 < 0,05$. Ternyata terdapat hubungan yang signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia tahun 2011-2015.

Besarnya t hitung untuk variabel Pertumbuhan penjualan (X3) adalah sebesar 0,856 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,396. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya t hitung < t tabel berada yaitu di daerah penerimaan H_0 dengan tingkat signifikansi $0,396 > 0,05$. Ternyata tidak terdapat hubungan secara signifikan antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Indonesia tahun 2011-2015.

KESIMPULAN

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara tingkat profitabilitas terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan terdapat berbagai kondisi perusahaan dalam beberapa periode mengalami keuntungan yang minimal dan bahkan ada yang mengalami kerugian.

Tingkat likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat kemampuan yang tinggi terhadap pembayaran tingkat kewajiban yang segera akan jatuh tempo.

Sedangkan untuk tingkat pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam beberapa tahun memperoleh tingkat penjualan yang menurun sehingga tidak memiliki pengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Saeful. 2011. *Pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas (studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor industry logam dan barang dar logam yang terdaftar di Bursa Efek Indnesia)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 1-19.
- Brigham , E.F. and J.F. Houston. 2010. *Fundamentals of Financial Mangement*”.(Dasar-dasar Manajemen Keuangan), buku 1 dan 2, edisi 10, penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Bringham & Houston, 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 2, Jakarta : Salemba Empat.
- Darminto dan Adler Haymans Manurung. 2008. *Pengujian teori trade-off dan pecking order. Dengan suatu model Dinamis pada perusahaan publik di Indonesia*.Jurnal Manajemen Bisnis. Vol.1 No.1. pp.35-52.
- Gujarati, Damodar N., Dawn C. Porter. 2009. *Basic Econometric*. Fifth Edition. Mc. Graw Hill. New York.
- Harris. M. And A. Raviv.1991. *The Theory of capital structure*. The Journal of finance. Vol 46.no.1 .pp.297-355.
- Irham Fahmi. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen* . Jakarta :Ghalia . Indonesia.
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan* . Yogyakarta: Liberty. Indonesia.
- Sheridan Titman and Sergey Tsyplakov. 2007. *A Dynamic Model of Optimal Capital Structure*. Review of Finance. 11: pp.401-451.
- Sunyoto, Danang. 2013. Analisis Laporan Keuangan Untuk Bisnis. Teori dan Kasus. CAPS (Center of Academic Publishing Service). Yogyakarta.
- Swastha, Basu. 2001. *Manajemen penjualan*. Edisi 3. Yogyakarta : BPF.
- Susriasumantri, Jujun S. 1987. *Filsafat Ilmu Sebuah Pengantar Populer*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Weston, J Fred and Thomas E. Copeland, 1986, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Jilid 2, Binarupa Aksara, Jakarta (terjemahan).
- Zarebski, Paul., Bil Dimovski. 2012. *Determinants of Capital Structure of A-Reits and The Global Financial Crisis.*, working Paper. Daekin University.