

KEBIJAKAN UTANG SEBAGAI PEMODERASI HUBUNGAN PROFITABILITAS DENGAN NILAI PERUSAHAAN

Lia Khoirunnisa¹, Indra Wijaya²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Akademi Akuntansi Bina Insani
Jalan Siliwangi No. 6 Rawa, Panjang Bekasi Timur - 17114
liakhoirunnisa16@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of Profitability on Firm Value with Debt Policy as a moderation variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2016. The independent variables used was Profitability proxied by Return On Assets (ROA), the dependent variable used was Firm Value as measured by Price to Book Value (PBV) and moderation variable used was Debt Policy as measured by Debt to Equity Ratio (DER). This study used purposive sampling method with sample is forty four companies. The result of this study was the profitability had positive effect on Firm Value, Debt Policy had positive effect on Firm Value, and Debt Policy can not moderated the relationship between profitability to Firm Value.

Keywords: *profitability, debt policy, firm value*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan utang sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA), variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dan variabel moderasi yang digunakan yaitu kebijakan utang yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 44 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), kebijakan utang (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dan kebijakan utang tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, kebijakan utang, nilai perusahaan

Pendahuluan

Perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki peranan yang cukup penting dalam meningkatkan perekonomian di Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut terdiri dari berbagai jenis dan bidang. Perusahaan manufaktur menjadi salah satunya. Perusahaan manufaktur menjadi salah satunya. Manufaktur adalah cabang industri yang mengaplikasikan mesin, SDM, dan beberapa bahan baku lalu mengolahnya menjadi barang siap pakai yang memiliki nilai jual. Perusahaan manufaktur juga menampung banyak tenaga kerja, karena perusahaan manufaktur memiliki banyak proses untuk menjadikan bahan mentah menjadi barang jadi yang membutuhkan tenaga kerja.

Data Kementerian Perindustrian mengenai Kontribusi Sektor terhadap Produk Domestik

Bruto (PDB) pada triwulan II menunjukkan bahwa industri pengolahan atau dikenal dengan manufaktur memiliki kontribusi paling banyak dibanding subsektor lainnya. Industri pengolahan atau manufaktur menyumbang 20,26% dalam pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB) nasional pada triwulan II tahun 2017. Data Kementerian Perindustrian pada triwulan I 2017, industri pengolahan atau manufaktur berkontribusi sebanyak 18,08% dalam pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Data tersebut mengarahkan bahwa industri manufaktur mengalami pertumbuhan. Persaingan yang ketat saat ini mengakibatkan perusahaan-perusahaan meningkatkan kinerjanya, mulai dari produk maupun sumber daya manusianya agar tujuannya dapat tercapai.

Tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba, selain itu juga pihak manajemen harus bisa memaksimalkan nilai perusahaan sebagai prestasi. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Harga saham menjadi cerminan dari investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah profitabilitas dan kebijakan utang.

Pengukuran kinerja perusahaan dapat tercermin dari nilai profitabilitas yang ada di laporan keuangan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Profitabilitas yang tinggi mengakibatkan dividen yang didapat oleh pemegang saham akan tinggi. Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return On Assets*. ROA berfungsi untuk melihat kemampuan perusahaan memperoleh laba atas seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kebijakan hutang adalah keputusan pihak manajemen untuk memperoleh sumber pendanaan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari laba dan investor. Nilai utang yang rendah akan memberi dampak pada nilai investasi yang tinggi. Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio*. DER merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban dengan modal yang dimiliki.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Supartiningsih *et al* (2016) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *Price to Book Value* dan *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel moderating pada perusahaan LQ 45 di BEI periode tahun 2010-2014 dengan hasil ROA, ROI dan DER dapat mempengaruhi PBV dan DER dapat memoderasi hubungan antara ROA dan ROI terhadap PBV. Hasil penelitian tersebut membuat peneliti ingin menguji kembali untuk mengetahui hasil yang sama atau berbeda. Penelitian ini menggunakan data keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yakni dari tahun 2013-2016.

Profitabilitas

Hanafi & Halim (2016:81) rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Sujarweni (2017:60) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat imbalan atau keuntungan dibanding penjualan. Profitabilitas menjadi ukuran perusahaan dalam mencapai keberhasilan dilihat dari segi efektifitas dan efisiensi usaha. Tujuan perusahaan pada intinya yaitu untuk meningkatkan profitabilitas, Fahmi (2014:68) mengatakan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas maka semakin tinggi keuntungan yang diraih oleh perusahaan. Perusahaan harus bisa dikatakan untung (*profit*) untuk menarik investor agar bisa menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Hanafi & Halim (2016:81) mengemukakan bahwa *Return On Assets* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA yang tinggi dapat menunjukkan efisiensi manajemen aset dengan efisiensi manajemen. Rumus *Return On Assets* adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Kebijakan Utang

Febitasari dan Suhermin (2017) menyatakan bahwa kebijakan utang adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan utang. Kebijakan utang menjadi salah satu dari kebijakan pendanaan yang bersumber dari pihak eksternal. Perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang pasti memerlukan pendanaan untuk kegiatan operasional usahanya.

Penelitian ini menggunakan salah satu pengukuran dari rasio solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Harahap (2015:303) mengatakan bahwa rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang pada pihak luar, semakin kecil rasio ini maka semakin baik. Hery (2017:143) mengatakan bahwa rasio *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Penelitian ini menggunakan DER untuk melihat kemampuan perusahaan membayar utangnya dengan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai Perusahaan

Kusumaningrum (2016) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan setiap pemilik perusahaan, karena nilai yang tinggi dapat menjadikan pemegang saham makmur dan sejahtera. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Septiani dan Wijaya (2018) mengemukakan bahwa PBV berperan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam menentukan saham perusahaan mana yang layak dibeli.

Hery (2017:145) mengemukakan bahwa rasio harga terhadap nilai buku atau *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga per lembar saham dengannilai buku per lembar saham. Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\frac{\text{Book Value}}{\text{Total Ekuitas}}}$$
$$\text{Book Value} = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

ROA digunakan untuk melihat keuntungan atas jumlah aset yang digunakan oleh perusahaan. Tingkat profitabilitas menjadi cerminan perusahaan untuk memperkirakan nilai perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan yang baik maka akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Kinerja keuangan juga dapat mencerminkan kualitas perusahaan tersebut maka akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan utang merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio utang atas modal yang menggambarkan sejauh mana modal dapat menutupi utang-utangnya (Harahap, 2015:303). Tingkat utang

yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan (Sholichah, 2015).

Debt to Equity Ratio (DER) dapat mencerminkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Nilai DER yang tinggi mengakibatkan hasil investasi yang belum tercapai dan memiliki risiko mengalami kebangkrutan.

H₂ : Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Moderasi

Wulandari (2013) menyatakan bahwa kebijakan utang (DER) tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini disebabkan karena keputusan investor untuk membeli saham tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya struktur modal, mereka lebih melihat pada kinerja perusahaan dalam memaksimalkan laba.

H₃: Kebijakan utang dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mencari pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan utang sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 dengan jumlah populasi 144 perusahaan. Sampel ditentukan dengan *random purposive sampling*, dengan kriteria:

- Perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI.
- Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang telah di audit selama periode 2013-2016.
- Perusahaan yang pernah mengalami rugi selama periode 2013-2016.
- Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah.
- Perusahaan yang tidak memiliki data harga penutupan saham yang lengkap.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder eksternal yaitu data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara mempelajari dan mengumpulkan informasi melalui buku-buku literature, jurnal-jurnal dan internet. Peneliti

menggunakan analisis data dengan menggunakan software SPSS versi 23. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = a + b_1ROA + b_2DER + b_3ROA*DER + e$$

Keterangan:

PBV = *Price to Book Value*

a = Konstanta

b₁, b₂, dan b₃ = Koefisien regresi dari variabel bebas

ROA = *Return On Assets*

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROA*DER = Interaksi antara ROA dengan

DER

e = Standar error

Hasil dan Pembahasan

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif data dari penelitian variabel *Price to Book Value* (PBV), *Return On Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

| | N | Minimu m | Maximu m | Mean | Std. Deviati on |
|---------------------------|---------|-------------|-------------|------------|-----------------------|
| PBV | 14 5 | 0,0020 | 8,9940 | 2,461 8 | 2,0814 |
| ROA | 14 5 | 0,0038 | 0,3119 | 0,095 7 | 0,0619 |
| DER | 14 5 | 0,0521 | 2,3838 | 0,699 8 | 0,5151 |
| Valid N (listwis e) | 14 5 | | | | |

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah responden (N) sebanyak 145 perusahaan. Hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yakni sebesar 246,181%. Nilai minimum pada nilai perusahaan adalah 0,2%, sedangkan nilai maksimum sebesar 889,406% dan deviasi standar sebesar 208,144%. *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata yaitu 9,571%. Nilai minimum yaitu 0,387%, sedangkan nilai maksimum sebesar 31,197%, dan deviasi standar ROA yaitu 6,199%. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar

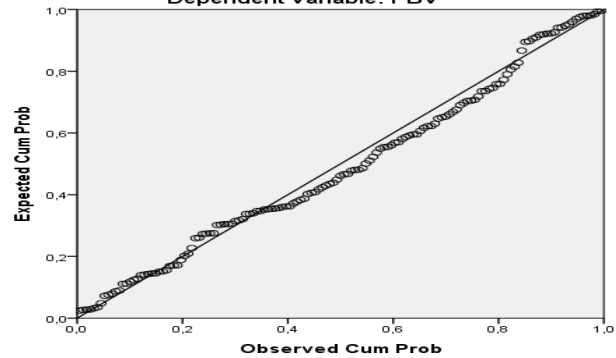
69,986%. Nilai minimum yaitu 5,217%, sedangkan nilai maksimum yakni 238,386% dengan deviasi standar DER yaitu 51,51%.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

b.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: PBV



Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Gambar 1

Normal P-P Plot

Gambar 1 Normal P-P Plot di atas menyatakan bahwa titik-titik penyebaran data dalam penelitian ini berada di sekitar garis diagonal dan tampak mengikuti garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

c. Uji Multikolonieritas

Tabel 2

Hasil Uji Multikolinieritas
Collinearity Statistics

| Tolerance | VIF |
|-----------|-------|
| 0,784 | 1,276 |
| 0,784 | 1,276 |

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Penelitian ini menggunakan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen mempunyai nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 3

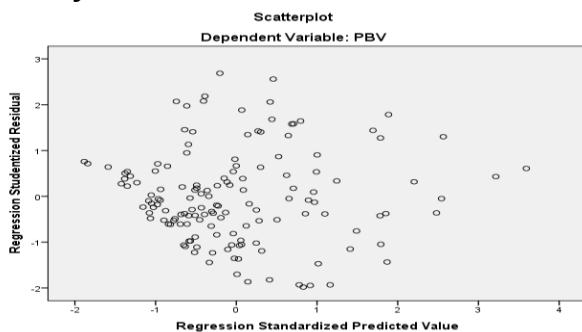
Hasil Uji Autokorelasi

| | |
|---------|---------------|
| | Durbin-Watson |
| Model 1 | 1,964 |

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Tabel 3 pada penelitian ini menggunakan metode (*DW-test*) dan diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,964 dan nilai $du = 1,7569$. Penelitian ini pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi termasuk ke $du < d < 4 - du$ atau $1,7147 < 1,7425 < 4 - 1,7147$ hal ini memiliki keputusan tidak ditolak atau tidak ada autokorelasi, positif atau negatif.

e. Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Gambar 2
Grafik Scatterplot

Gambar 2 menunjukkan bahwa dalam penelitian ini titik-titik menyebar secara tidak teratur dan tidak membentuk pola tertentu. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Analisis Regresi Berganda

Tabel 4
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

| Model | Unstandardize d Coefficients | | | |
|--------------|------------------------------|------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | t | Sig. |
| 1 (Constant) | -1,085 | 0,343 | -3,165 | 0,002 |
| ROA | 28,876 | 2,036 | 14,181 | 0,000 |
| DER | 1,179 | 0,245 | 4,811 | 0,000 |
| ROA*DER | -0,498 | 0,822 | -0,606 | 0,546 |

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Tabel 4 dapat dijadikan hasil analisis persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$PBV = -1,085 + 28,876ROA + 1,179DER + 0,498ROA*DER$$

Koefisien $b_1 = 28,876$ memiliki arah hubungan yang positif dan menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diukur dari tingkat efektivitas dan efisiensi perputaran aset pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga nilai perusahaan dihadapan investor dan kreditor.

Koefisien $b_2 = 1,179$ memiliki arah hubungan yang positif dan menunjukkan bahwa kebijakan utang yang diprosikan dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan (PBV). Hasil ini juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Koefisien $b_3 = -0,498$ memiliki arah hubungan yang negatif dan menunjukkan bahwa kebijakan utang yang diprosikan dengan DER tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi, dan sebaliknya kebijakan utang tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas menurun.

a. Uji Koefisien Determinasi atau Uji R^2

| Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi | | |
|--|--------------------|----------|
| Model | R | R Square |
| 1 | 0,771 ^a | 0,594 |

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *R Square* berdasarkan yaitu 0,594 dengan nilai *adjusted R square* sebesar 0,586 hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu ROA, DER, dan moderasi ROA dengan DER sebesar 59% dapat mempengaruhi PBV, sedangkan 41% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak terdapat pada persamaan regresi dalam penelitian ini.

b. Uji Statistik F

Tabel 6 menunjukkan bahwa diperoleh nilai F sebesar 68,806 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, karena profitabilitas (ROA) dan kebijakan utang (DER) signifikansi jauh lebih kecil dari 0,005 atau 5%. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas yaitu

ROA dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

Tabel 6
Hasil Uji F

| Model | F | Sig. |
|----------------|--------|--------------------|
| 1 Regression | 68,806 | 0,000 ^b |
| Residual Total | | |

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

c. Uji Statistik t

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---|--------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | t | | |
| 1 | (Constant) | -1,085 | 0,343 | | | -3,165 | 0,002 |
| | ROA | 28,876 | 2,036 | 0,860 | | 14,181 | 0,000 |
| | DER | 1,179 | 0,245 | 0,292 | | 4,811 | 0,000 |
| | ROA*DER | -0,498 | 0,822 | -0,033 | | -0,606 | 0,546 |

Sumber: Hasil Pengolahan Data (2018)

Tabel 7 menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai signifikansi 0,000 hasil ini menunjukkan *Return On Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikan 0,000 hal ini menunjukkan bahwa DER secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Variabel DER sebagai moderasi hubungan antara ROA terhadap PBV memiliki nilai signifikansi 0,546, nilai signifikansi tersebut lebih besar dari derajat kepercayaan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berhasil memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV).

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diukur dari tingkat efektivitas dan efisiensi perputaran aset pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga nilai perusahaan dihadapan investor dan kreditor.

Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis yang dilakukan nilai koefisien regresi variabel DER bernilai positif sebesar 1,179 dengan nilai signifikan yaitu 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa H2 dapat diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang (DER) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor dapat menilai perusahaan itu baik atau buruk, dapat dilihat dari tingkat utang pada perusahaan tersebut.

Pembahasan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis yang dilakukan nilai koefisien regresi variabel ROA bernilai positif sebesar 28,876 dengan nilai signifikan 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa H1 dapat diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) secara parsial

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah kebijakan utang tidak berhasil memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis yang dilakukan nilai koefisien regresi dari variabel ROA*DER bernilai negatif yaitu sebesar -0,498 dengan nilai signifikan yaitu 0,546 lebih besar dari derajat kepercayaan yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan H3 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang tidak dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini dapat menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas tinggi, dan sebaliknya kebijakan utang tidak dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas menurun.

Kesimpulan

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), Kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), Kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berhasil memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) dan kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Penelitian ini dapat memberikan informasi bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi agar memperhatikan nilai utang yang dimiliki perusahaan. Pengelolaan perusahaan juga harus ditingkatkan karena sebagian besar modal perusahaan didapat dari utang, sehingga, perusahaan harus mengembalikan jumlah utang dengan bunga tertentu. Penelitian ini juga memberikan gambaran bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai profitabilitas agar meningkatkan nilai perusahaan, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi.

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur, Hal ini mengakibatkan tidak dapat digeneralisir secara luas untuk setiap per-

sahaan pada sektor lain di Indonesia. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian empat tahun yakni tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Penelitian ini masih terbatas dalam penggunaan variabel. Penelitian ini hanya menggunakan profitabilitas yang diproksikan dengan ROA sebagai variabel bebas, nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV sebagai variabel terikat dan kebijakan utang yang diproksikan dengan DER sebagai variabel moderasi.

Daftar Pustaka

- Fahmi, I. (2012). *Analisis kinerja keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febitasari, PS, & Suhermin. (2017). *Keputusan Investasi, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividend an Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan*. Agustus 2017.
- Hanafi, MM., & Abdul Halim. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 5: Yogyakarta: UUP STIM YKPN.
- Harahap, SS. (2015). *Analisis Kritis Pada Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hery. (2017). *Praktis Menyusun Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Grasindo.
- Kementrian Perindustrian. (2017). *Berita Industri: Triwulan II 2017, Menperin sebut sector industry RI naik*. Diakses tanggal 2 Desember 2017 dari <http://www.kemenperin.go.id/artikel/18079/Triwulan-II-2017,-Menperin-sebut-sektor-industri-RI-naik>.
- Kusumaningrum, AL. (2016). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2012-2014*. 2016.
- Septiani, I. D., & Wijaya, I. *Pengaruh ROA, LTDER, EPS dan Economic Entity Terhadap Price to Book Value Pada Perusahaan Farmasi*.

- Sholichah, WA. (2015). Pengaruh Struktur Keepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Dalam Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol.4 no.10, 2015.*
- Sujarweni, VW. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Supartiningsih, Y. R., Raharjo, K., & Andini, R. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Price Book Value (PBV) Dan Debt Equity Ratio Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010–2014. *JournalOf Accounting, 2(2)*.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening. *Accounting Analysis Journal, 2(4)*.
- <http://idx.co.id> Bursa Efek Indonesia. *Laporan Keuangan Tahunan tahun 2013-2016. 2017*. Diakses tanggal 2 Desember 2017.