PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Ahda Fajriaty Islamy Mazrad

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Komputer Indonesia
Jl. Dipatiukur No. 112-116 Bandung 40132

ABSTRACT

The phenomenon that occurs is in 2013 at the pharmaceutical company where the profitability of the company had passed while the value of the company or its stock price decline. While the phenomena associated with the debt policy in 2013, the company is implementing a policy of debt, but the value of the company or its stock price down. The purpose of this study is to determine the effect of profitability and debt policy on firm value.

The method used is descriptive method of verification with quantitative approach. While the data used are secondary data comprising time series of the year 2009-2013 at the pharmaceutical company listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study were 30 samples. The test statistic used is the classical assumption test, multiple linear analysis, the coefficient of correlation coefficient of determination and hypothesis testing. Obtaining the results of the analysis were processed using SPSS version 17.0 for Windows

The results showed that, partially, profitability and significant positive effect on firm value, as well as debt policy and a significant positive effect on firm value. Simultaneously profitability and debt policy is a significant positive effect on firm value.

Keyword : Profitability, Debt Policy, Firm Value

I. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang Penelitian

Salah satu informasi yang digunakan investor dalam menilai suatu perusahaan adalah laporan keuangan. (Eduardus Tandelilin, 2007: 233)

Laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Maka dari itu setiap tahun perusahaan publik yang terdaftar di BEI berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada Bursa Efek, para investor dan publik. (Suad Husnan, 1994 : 2)

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dan dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. (Eduardus Tandelilin, 2007: 13)

Semakin cepat emiten menerbitkan laporan keuangan secara periodik, baik sesudah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik ataupun belum diaudit, semakin berguna bagi investor. (Mohamad Samsul, 2006:128)

Dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan *profit* dan perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi. Profitabilitas memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu *profit* sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor, tetapi investor harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika tidak tepat,

investor tidak hanya kehilangan *return* tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang. (Nurainun Bangun dan Sinta Wati, 2007)

Oleh karena itu, investor juga perlu mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan dipilih sebagai tempat investasinya. (Nurainun Bangun dan Sinta Wati, 2007)

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatkan harga di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. (Sujoko dan Soebiantoro, 2007)

Analisis profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. (Kasmir, 2012: 196)

Indikator yang digunakan adalah ROE, dimana ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh oleh pemegang saham. (Kasmir, 2012: 240)

Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman dari pada menerbitkan saham baru. (Suresh Babu dan Jain K, 1998)

Terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang dari pada saham baru, yaitu (1) adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga; (2) Biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru; (3) lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham; (4) Kontrol manajemen lebih besar adanya hutang baru daripada saham baru. (Suresh Babu dan Jain K, 1998)

Setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. (Weston dan Copeland dalam Herawati, 2013)

Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Kebijakan hutang itu sendiri diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). (Weston dan Copeland dalam Herawati, 2013)

Nilai perusahaan akan maksimum, apabila perusahaan semakin banyak menggunakan hutang. (Mutamimah, 2003).

Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya didalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Suatu keputusan dikatakan benar apabila dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Suad Husnan,1994: 4)

Pada struktur pasar modal yang efisien dimana harga saham mencerminkan semua informasi yang ada di pasar, ketidaktahuan tentang nilai perusahaan akan menyebabkan investasi yang dilakukan mengalami kerugian. Pada investasi yang dilakukan di pasar modal, penilaian perusahaan merupakan aspek yang sangat penting. (Darsono dan Ashari 2005: 111)

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai. (Suad Husnan, 2000 : 7)

Bagi para pemegang saham, harga pasar saham perusahaan menggambarkan nilai perusahaan. (Arthur J. Keown, at all dan diterjemahkan oleh Marcus Prihminto 2008: 6)

Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* merupakan pembagian nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. (Aswath Damodaran, 1997 : 108)

Nilai PBV yang lebih dari 1 dikatakan sebagai *overvalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang kurang dari 1 dikatakan sebagai *undervalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang sama dengan 1 dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai sama dengan nilai bukunya. (Aswath Damodaran, 1997 : 108)

Memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut: nilai perusahaan (V=*value*) adalah hutang (D=*debt*) ditambah modal sendiri (E=*equity*). (Lukas Setia Atmaja, 1999:4)

Sektor farmasi adalah sektor yang kurang mendapat perhatian dari investor. Tidak seperti saham emiten tambang yang selalu berfluktuasi dengan tajam, saham farmasi cenderung kurang likuid. Berdasarkan data historis di BEI, saham emiten farmasi hanya bergerak aktif di saat tertentu saja.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini mengambil judul ”PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN STUDI PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Kegunaan Penelitian

1.3.1 Kegunaan Praktis

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
   Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.
2. Bagi Calon Investor

Dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai pertimbangan pada saat melakukan investasi.

1. Bagi peneliti sendiri diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan peneliti mengenai pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat bergunan di bidang akuntansi dan disiplin ilmu lainnya serta dapat dijadikan sumber atau referensi untuk peneliti-peneliti selanjutnya yang akan mengembangkan penelitian dengan pembahasan yang sama yaitu pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

1.4 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.4.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada 6 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Untuk memperoleh data dan informasi yang dibutuhkan dalam penyusunan penelitian ini, penulis melakukan penelitian yang terkait dengan data laporan keuangan perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Pengambilan data diperoleh melalui *Indonesian Stock Exchange* (IDX) Kota Bandung yang beralamat di Jalan Veteran No.10 telepon: (022) 4214349 Fax: (022) 4214359 Email: pipm.bandung@idx-pipm.net. Dan data didapat juga melalui website *Indonesian Stock Exchange* (IDX) yaitu www.idx.co.id.

1.4.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini dimulai pada bulan Maret 2014 sampai dengan Juni 2014. Dalam melakukan penelitian ini, peneliti membuat rencana jadwal penelitian yang dimulai dengan tahap persiapan sampai ke tahap akhir yaitu pelaporan hasil penelitian.

II. Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

Pengertian rasio profitabilitas menurut **Eugene F. Brigham** dan **Joel F. Houston** yang diterjemahkan oleh **Ali Akbar Yulianto** adalah:

"Sekumpulan rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset dan hutang pada hasil operasi."

(2010:146)

Rumus perhitungan *Return On Equity* menurut **I Made Sudana** adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Earning\ After\ Taxes}{Total\ Equity}$$

(2011 : 22)

2.1.2 Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang menurut **Bambang Riyanto** adalah:

"Kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan".

(2004:98)

Rumus perhitungan *Debt to Equity Ratio* menurut **Sutrisno** adalah sebagai berikut:

$$\textit{Debt to Equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

(2009:217)

2.1.3 Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut **Suad Husnan** dan **Enny Pudjiastuti,** menyatakan bahwa :

"Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan."

Rumus perhitungan *Price to Book Value* adalah sebagai berikut:

$$\textit{Price to Book Value}\ (\text{PBV}) = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku}}$$

(2002:7)

2.2 Kerangka Pemikiran

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili keuangan perusahaan, dimana meningkatkan kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan *return* yang akan di dapatkan oleh investor. Investor akan berusaha mencari perusahaan yang mewakili kinerja yang baik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan jalan membeli saham-sahamnya.

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut **Kasmir**:

"Profitabilitas juga merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih sehingga *profit* yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya *profit* ini akan mempengaruhi nilai perusahaan."

(2008:196)

Sedangkan menurut **Suad Husnan**:

"Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat."

(2001:317)

2.2.2 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Menurut **Modigliani** dan **Miller** dalam **Suad Husnan** dan **Enny Pudjiastuti** berpendapat bahwa:

"Apabila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi yang sama, tetapi yang satu menggunakan hutang (dan membayar bunga) sedang yang satunya tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan (*income tax*) yang lebih kecil, karena penghematan membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka tentunya nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang."

(2012:266)

Menurut **I Made Sudana:**

"Investor yang rasional akan memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan hutang yang tinggi. Dengan demikian investor mungkin akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan hutang untuk memenuhi kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang hutang sebagai sinyal dari nilai perusahaan."

(2011: 153)

2.3 Hipotesis Penelitian

H0: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H1: Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

III. Objek dan Metode Penelitian

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian yang diteliti dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan kebijakan hutang sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif

3.2.1 Desain Penelitian

Menurut **Sugiyono** proses penelitian dapat disimpulkan seperti teori sebagai berikut:

Proses penelitian meliputi:

1. Sumber masalah
2. Rumusan masalah
3. Konsep dan teori yang relevan dan penemuan yang relevan
4. Pengajuan hipotesis
5. Metode penelitian
6. Menyusun instrumen penelitian
7. Kesimpulan

(2010 : 13)

3.3 Operasional Variabel

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen atau variabel bebas adalah profitabilitas (X1) dan kebijakan hutang (X2). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen atau variabel terikat adalah nilai perusahaan (Y).

3.4 Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data-data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yaitu laporan keuangan perusahaan-perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

3.5 Populasi dan Penarikan Sampel

3.5.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan farmasi.

3.5.2 Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *sampling purposive*. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah laporan keuangan 6 perusahaan farmasi dari tahun 2009 – 2013 jadi jumlah sampelnya 30.

Perusahaan yang diteliti adalah PT. Kimia Farma Tbk, PT. Kalbe Farma Tbk, PT. Merk Tbk, PT. Tempo Scan Pasific Tbk, PT. Pyridam Farma Tbk dan PT. Darya Varia laboratorium Tbk.

3.6 Metode Pengumpulan Data

1. Interview (Wawancara)

Wawancara digunakan sebagai teknik pengumpulan data apabila penelitian ingin melakukan studi pendahuluan untuk menentukan permasalah yang harus diteliti, dan juga apabila peneliti ingin mengetahui hal-hal dari responden yang lebih mendalam dan jumlah respondennya sedikit atau kecil.

2. Documentation (Dokumentasi)

Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu. Dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental dari seseorang.

Pada penelitian ini menelaah atau mengumpulkan dokumentasi-dokumentasi berupa laporan keuangan berupa Laporan Neraca, Laporan Laba-Rugi dan ICM khususnya pada sektor farmasi yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia.

3. Library Research (Penelitian Kepustakaan)

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk memperoleh data berupa teori-teori yang dibutuhkan peneliti dalam melakukan penelitian. Data tersebut dapat diperoleh dari buku-buku, jurnal dan *browsing* yang berhubungan dengan Profitabilitas, kebijakan hutang dan nilai perusahaan

3.7 Rancangan Analisis dan Pengujian Hipotesis

3.7.1 Rancangan Analisis

Berdasarkan pertimbangan tujuan penelitian, maka metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian Deskriptif
   Penelitian ini adalah jenis penelitian yang menggambarkan apa yang dilakukan oleh perusahaan berdasarkan fakta –fakta yang ada.
2. Penelitian Verifikatif
   Penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis dengan menggunakan perhitungan statistik. Peneliti melakukan analisis terhadap data yang telah diuraikan dengan menggunakan analisis kuantitatif.

3.7.1.1 Analisis Kuantitatif

Adapun langkah-langkah analisis kuantitatif yang diuraikan diatas adalah:

a. Uji Asumsi Klasik
   1. Uji Normalitas
      a. Analisis Grafik
         Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya.
      b. Analisis Statistik
         Dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic-Significance*), yaitu:
         a. Jika probabilitas > 0,05 maka distribusi dari populasi adalah normal.
         b. Jika probabilitas < 0.05 maka populasi tidak berdistribusi secara normal.

H_0 : Data residual berdistribusi normal.

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolonieritas
   Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik

seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkolerasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai kolerasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

3. Uji Heteroskedastisitas
   Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.
4. Uji Autokorelasi
   Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, dari data residual terlebih dahulu dihitung nilai statistic Durbin-Watson (D-W):

$$\text{D-W} = \frac{\sum(e_1 - e_{1\text{-}1})}{\sum e_1^{\,2}}$$

Sumber : **Gujarati (2003 : 467)**

3.7.1.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk membuktikan seberapa besar pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Analisis regresi berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai indikator. Analisis ini digunakan dengan melibatkan variabel dependen (Y) dan variabel independen (X_1 dan X_2). Persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = a + b_1X_1 + b_2X_2}$$

Sumber**: Sugiyono (2009:192)**

Y = variabel terikat (Nilai Perusahaan)
a = bilangan berkonstanta
b_1,b_2 = koefisien arah garis
X_1 = variabel bebas X_1 (Profitabilitas)
X_2 = variabel bebas X_2 (Kebijakan Hutang)

3.7.1.3 Analisis Korelasi

Analisis korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linier antara dua variabel. Korelasi juga tidak menunjukkan hubungan fungsional. Dengan kata lain, analisis korelasi tidak membedakan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam analisis regresi, analisis korelasi yang digunakan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen selain mengukur kekuatan asosiasi (hubungan).

Langkah-langkah perhitungan uji statistik dengan menggunakan analisis korelasi dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Koefisien korelasi parsial
   Koefisien korelasi parsial antara X_1 terhadap Y, bila X_2
b. Koefisien korelasi parsial
   Koefisien korelasi parsial antara X_2 terhadap Y, apabila X_1 dianggap konstan

c. Koefisien korelasi secara simultan

Koefisien korelasi simultan anatar X_1 dan X_2 terhadap Y

Besarnya koefisien korelasi adalah -1 $\leq$ r $\leq$ 1 :

a. Apabila (-) berarti terdapat hubungan negatif.
b. Apabila (+) berarti terdapat hubungan positif.

Interprestasi dari nilai koefisien korelasi :

a. Kalau r = -1 atau mendekati -1, maka hubungan antara kedua variabel kuat dan mempunyai hubungan yang berlawanan (jika X naik maka Y turun atau sebaliknya).
b. Kalau r = +1 atau mendekati +1, maka hubungan yang kuat antara variabel X dan variabel Y dan hubungannya searah.

3.8 Koefisien Determinasi

Analisis Koefisiensi Determinasi (KD) digunakan untuk melihat seberapa besar variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) yang dinyatakan dalam persentase.

Besarnya koefisien determinasi dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R = r^2$$

Sumber: **Andi Supangat (2007:341)**

Dimana:

R = koefisien determinasi

r^2 = kuadrat koefisien korelasi

3.8.1 Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (H_o) tidak terdapat pengaruh signifikan dan Hipotesis satu (H_1) menunjukkan adanya pengaruh antara variabel bebas pada variabel terikat.

Adapun langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian adalah sebagai berikut:

1. Pengujian Secara Parsial

a. Rumus uji t yang digunakan adalah :

$$t_i = \frac{P_{YXI}}{\sqrt{\frac{(1 - R^2XY \ldots\ldots Xk)CRii}{(n-k-1)}}} \quad I = 1,2,3 \ldots\ldots,5$$

Hasilnya bandingkan dengan tabel t untuk derajat bebas n-k-1 dengan taraf signifikansi 5%.

b. Hipotesis

Melakukan uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, hipotesisnya sebagai berikut :

H_{01}; ρ = 0, Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{11}; ρ ≠ 0, Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{02}; ρ = 0, Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{12}; ρ ≠ 0, Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan.

2. Kriteria Pengujian

H_0 ditolak apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ (α = 0,05)

Jika menggunakan tingkat kekeliruan (α = 0,01) untuk diuji dua pihak, maka kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis yaitu sebagai berikut :

a) Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_o ada di daerah penolakan, berarti H_a diterima artinya antara variabel X dan variabel Y ada hubungannya.

b) Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_o ada di daerah penerimaan, berarti H_a ditolak artinya antara variabel X dan variabel Y tidak ada hubungannya.

3. Penarikan Kesimpulan

Daerah yang diarsir merupakan daerah penolakan, dan berlaku sebaliknya. Jika t_{hitung} dan F_{hitung} jatuh di daerah penolakan (penerimaan), maka H_0 ditolak (H_1 diterima) dan H_1 diterima (H_0 ditolak). Artinya koefisian regresi signifikan (tidak signifikan). Kesimpulannya, profitabilitas dan arus kas operasi berpengaruh atau tidak berpengaruh terhadap dividen kas. Tingkat signifikannya yaitu 5 % (α = 0,05), artinya jika hipotesis nol ditolak (H_1 diterima) dengan taraf kepercayaan 95 %, maka kemungkinan bahwa hasil dari penarikan kesimpulan mempunyai kebenaran 95 % dan hal ini menunjukan adanya atau tidak adanya pengaruh yang meyakinkan (signifikan) antara dua variabel tersebut.

IV. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Verifikatif

4.1.1.1 Pengujian Asumsi Klasik

1. Pengujian Normalitas

Dari tabel uji kolmogorov-smirnov diketahui bahwa semua variabel yang akan diuji memiliki nilai signifikansi / nilai peluang lebih besar dari α (0,05). Menunjukkan bahwa nilai *kolmograv-smirnov* variabel ROE (X_1) sebesar 0,757 dengan signifikansi sebesar 0,616, variabel DER (X2) sebesar 0,814 dengan signifikansi sebesar 0,521 dan variabel PBV (Y) sebesar 0,831 dengan signifikansi sebesar 0,494, dari hasil tersebut berarti nilai residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas.

2. Pengujian Multikolonieritas

Berdasarkan tabel 4.12 di atas dapat dilihat bahwa nilai VIF masing-masing variabel yaitu 1,283 kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi tersebut.

3. Pengujian Heterokedastisitas

Berdasarkan gambar 4.1 di atas telihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbuh Y hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4. Pengujian Autokorelasi

Dari tabel Model *summary* diperoleh nilai d sebesar 1,919. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai d_L dan d_U pada tabel Durbin-Watson. Untuk α=0.05, k=2 dan n=30, diperoleh $d_{L=}$ 1,2837 dan $d_{U=}$ 1,5666. Nilai $d > d_L$, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terdapat autokorelasi.

4.1.1.2 Analisis Regresi Berganda

Dari hasil analisis regresi linier berganda diatas diperoleh nilai *constant* sebesar -0,184. Nilai koefisien arah garis (b_1) untuk X_1 sebesar 0,186, nilai koefisien arah garis (b_2) untuk X_2 sebesar 0,773. Maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

Y = -0,184 + 0,186 ROE + 0,773 DER

Dari persamaan regresi di atas diperoleh nilai konstanta sebesar -0,184, artinya jika ROE dan DER nilainya adalah 0, maka PBV berarti tetap sebesar -0,184.

Koefisien regresi variabel ROE (X_1) sebesar 0,186 artinya jika variabel PBV mengalami perubahan nilainya 1 dan ROE mengalami perubahan nilainya 0 maka PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar:

Y = -0,184 + 0,186(1) + 0,773(0) = 0,002

Koefisien regresi variabel DER (X_2) sebesar 0,773 artinya jika variabel DER mengalami perubahan nilainya 1 dan PBV mengalami perubahan nilainya 0 maka PBV (Y) akan mengalami peningkatan sebesar:

Y = -0,184 + 0,186(0) + 0,773(1) = 0,589

4.1.1.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

1. Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebagai berikut: koefisien korelasi antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan r = 0,568, ini berarti terdapat hubungan yang cukup kuat antara profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Jika diinterpretasikan menurut kriteria dalam Sugiono (2010) maka eratnya korelasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan adalah cukup kuat karena berkisar antara 0,40 sampai dengan 0,599.

2. Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui besar kontribusi pengaruh secara parsial diperoleh dari hasil perkalian antara nilai *Beta* dengan *Zero-Order* (Kusnendi, 2006:17). Nilai *Beta* merupakan nilai koefisien regresi yang sudah terstandarkan (*Standardized Coefficient*), sedangkan *Zero-Order* merupakan korelasi parsial antara setiap variabel bebas dengan variabel terikat.

Koefisien korelasi parsial antara Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) (bila Kebijkan Hutang (DER) dianggap konstan/dijadikan variabel kontrol diperoleh nilai korelasi parsial sebesar 0,568. Selanjutnya untuk mengetahui besar pengaruh variabel Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) secara parsial digunakan: Kd = *Beta* x *Zero-Order* x 100% = 0,207x 0.568 x 100% = 11,8%. Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV), bila Kebijakan Hutang (DER) sebagai variabel kontrol adalah sebesar 11,8%, sementara sisanya sebesar 88,2% dipengaruhi oleh variabel lain**.**

3. Pengujian Hipotesis

Untuk uji hipotesis pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ (2,043 > 2,04), maka H_0 ditolak, artinya dari uji ini bahwa secara parsial terdapat pengaruh dan signifikan antara variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

4.1.1.4 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

1. Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) sebagai berikut: koefisien korelasi antara Kebijakan Hutang terhadap NIlai Perusahaanr = 0,866, ini berarti terdapat hubungan yang kuat antara Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Jika diinterpretasikan menurut kriteria dalam Sugiono (2010) maka eratnya korelasi Kebiajkan Hutang terhadap Niali Perusahaan adalah kuat karena berkisar antara 0,80 sampai dengan 1,00.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien korelasi parsial antara Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV), bila Profitabilitas (ROE) dianggap konstan/dijadikan variabel kontrol adalah sebesar 0,769. untuk mengetahui besar pengaruh variabel Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) digunakan: Kd = *Beta* x *Zero-Order* x 100% == 0,769 x 0.866 x 100% = 66,6%. Dari perhitungan di atas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi DER terhadap PBV, bila ROE sebagai variabel kontrol adalah sebesar 66,6%. Nilai tersebut memiliki arti bahwa perubahan PBV dipengaruhi sebesar 66,6%, sementara sisanya sebesar 33,4% dipengaruhi oleh variabel lain.

3. Pengujian Hipotesis

Untuk uji hipotesis pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ (7,582 > 2,04), maka Ho ditolak, artinya dari uji ini bahwa secara parsial terdapat pengaruh dan signifikan antara variabel Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut berarti, semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Suad Husnan, 2001:317).

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham.

Secara parsial dari hasil nilai koefisien korelasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0,568 berada pada interval 0,40-0,599, ini berarti terdapat hubungan yang cukup kuat antara ROE dan PBV. Selanjutnya berdasarkan perhitungan koefisien determinasi didapat nilai sebesar 11,8%, yang menunjukkan bahwa profitabilitas (X1) mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan dan sisanya sebesar 88,2% dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebijakan deviden, modal dan lainnya. Melihat dari hasil koefisien determinasi hal ini menjawab pertanyaan mengenai fenomena yang terjadi PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2013 perusahaan mampu menaikkan laba bersih tetapi nilai

perusahaannya turun, begitu pula sebaliknya laba bersih turun nilai perusahaan naik. Hipotesis Ho ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh dan signifikan antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga di dukung dengan hasil penelitian Dwi Ayuningtias (2013) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan ameningkat. Meningkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak (Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto, 2010:157). Kebijakan hutang diukur dengan DER, rasio utang dengan modal sendiri merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (Sutrisno, 2009:218).

Secara parsial dari hasil nilai koefisien korelasi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 0,866 yang berada pada interval 0,80-1,00, menunjukkan adanya hubungan yang kuat. Selanjutnya berdasarkan perhitungan koefisien determinasi yaitu sebesar 66,6%, yang menunjukkan bahwa kebijakan hutang (X2) mempunyai pengaruh yang kuat sebesar 66,6% terhadap nilai perusahaan (Y). Sisanya sebesar 33,4% dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebijakan deviden, modal dan lainnya. Melihat dari hasil koefisien determinasi hal ini menjawab pertanyaan mengenai fenomena yang terjadi pada PT. Kimia Farma yaitu kebijakan hutang naik tetapi nilai perusahaannya turun, begitu pula sebaliknya kebijakan hutang turun sedangkan nilai perusahaan naik. Hipotesis Ho ditolak, artinya secara parsial terdapat pengaruh dan signifikan antara variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian Dwi Sukirni (2012) yaitu kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

V. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dari pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009-2013, maka penulis memberikan kesimpulan bahwa:

1. Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai korelasi bertanda positif, ini berarti terdapat hubungan yang cukup kuat, yang terjadi antara keduanya adalah searah. Dimana semakin tinggi profitabilitas, maka akan diikuti pula oleh semakin tingginya nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang teerdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Kebijakan hutang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai korelasi bertanda positif, yang menunjukkan adanya hubungan yang kuat dan searah antara kebijakan hutang dengan nilai perusahaan. Dimana semakin tinggi kebijakan hutang, maka akan diikuti pula oleh semakin tingginya nilai perusahaan. pada perusahaan farmasi yang teerdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5.2 Saran

1. Saran Praktis (Bagi Perusahaan)
   a. Sebaiknya perusahaan dapat memperhatikan profitabilitas perusahaan yaitu dengan menaikkan laba bersih perusahaan, karena apabila tingkat kemampuan perusahan dalam menghasilkan laba tinggi, maka para investor akan tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan naik.
   b. Sedangkan kebijakan hutang sebaiknya perusahaan dapat menggunakan hutang dalam menjalankan kegiatan perusahaannya, sehingga perusahaan mendapatkan keringanan pajak yang diakibatkan oleh biaya bunga dari hutang tersebut. Apabila perusahaan berjalan dengan baik maka nilai perusahaan juga naik dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modal.
2. Saran Akademis (Bagi Peneliti Lain)
   a. Bagi penelitian selanjutnya, variabel bebas yang digunakan hendaknya tidak hanya profitabilitas dan kebijakan hutang saja, karena masih banyak faktor internal dan eksternal lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, kebijakan deviden, kinerja perusahaan dan lainnya.
   b. Menambah Jumlah sampel yang diteliti sebaiknya diperbanyak untuk memperkuat hasil penelitian. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, tetapi juga industri dari sektor lainnya atau berasal dari semua jenis perusahaan publik atau dapat juga membandingkan antar jenis perusahaan publik mengenai kebijakan perusahaan tersebut dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Agus Sartono. 2001. “Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi”.Yogyakarta: BPFE

Andi Supangat. 2007. “Statistika Dalam Kajian Deskriptif, Inferensi, dan Nonparametrik”. Jakarta: Kencana

Aries Heru Prasetyo. 2011. “Valuasi Perusahaan,Pedoman untuk Praktisi dan Mahasiswa”. Jakarta: PPM

Arthur J. Keown, at all. 2008. “Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan”, Edisi Kesepuluh, Jilid 1. Jakarta: PT. Macanan Jaya Cemerlang

Bambang Riyanto. 2004. “Dasar–Dasar Pembelanjaan Perusahaan”. Yogyakarta : BPFC. Edisi ke 4

Bambang Riyanto. 2008. “Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan”. Ygyakarta: BPEE

Bambang Sudiyanto. 2012. “Pengaruh Kebijakan Hutang Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai veriabel *intervening*”. Dinamika Keungan dan Perbankan. Vol 2 N0. 1

Damodar Gujarati. 2003. “Ekonometrika Dasar: Edisi Keenam”. Jakarta: Erlangga

Darsono dan Ashari. 2005. “Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan”.Yogyakarta: Andi

Dwi Ayuningtyas dan Kurnia, 2013. “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara”, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.1, No.1: 37-57

Dwi Sukirni. 2012. “Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang analis terhadap nilai perusahaan”. Accounting Analysis Journal, Vol 1, No 2

Eduardus Tandelilin. 2007. “Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio”, Edisi Pertama. Yogyakarta: BP

Eugene Brigham F. dan Joel F. Houston. 2010. “Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat. Edisi 11 Buku 1

Hair, Joseph F. Jr., William C. Black, Barry J.Babin, Rolph E. Anderson, Ronald L.Tatham. 2006. “*Multivariate Data Analysis* (6thed)”, Pearson Prentic Hall Education International

I Made Sudana. 2011. “Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan Praktik”. Jakarta. Erlangga

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. “Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1”.Jakarta:Salemba Empat

Imam Ghozali. 2007. “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS” Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro

James C Van Horne dan Johm M. Wachowica, Jr. 2012. “Prinsip-prinsip Menejemen Keuangan”. Jakarta: Salemba Empat

Jonatan Sarwono. 2006. “Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif”. Yogyakarta: Graha Ilmu

Kasmir. 2012. “Analisis Laporan Keuangan, cetakan keenam”. PT. Rajawali Pers: Jakarta

Kusnendi. 2006. “Model-model Persamaan Struktural Satu dan Multigroup Sample dengan LISREl”. Bandung: Alfabeta

Mutamimah. 2003. “Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non Finansial Yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia”. Jurnal Bisnis Strategi. Vol. 11 Juli. Pp 71-60

Nur Indriantoro, Bambang Supomo. 2009. “Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen, Edisi Pertama”. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta

Nurainun Bangun dan Sinta Wati. 2007. ‘Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan deviden terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta”. Jurnal Akuntansi

Raisa Ayu Lestari. 2013. “Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan”. Vol 1 No. 2

Singgih Santos. 2002. “SPSS Statistik Multivariat”. Jakarta: Elex Media Komputindo

Sofyan Syafri Harahap. 2007. “Teori Akuntansi’. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2006. “Dasar-dasar Manajemen Keuangan”. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2012. “Dasar-dasar Manajemen Keuangan”. Edisi Keenam cetakan pertama. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Suad Husnan. 1994. “Resiko dalam Keputusan Investasi”. Yogyakarta:BPFE

Suad Husnan. 2000. “Menajemen Keuangan”. Yogyakarta:BPFE

Sugiyono. 2010. “Metode Penelitian Pendidikan”. Bandung: Alfabeta

Sugiyono. 2011. “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D”. Bandung: Alfabeta

Sugiyono. 2012. “Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitattid dan R&D’. Bandung: Alfabeta

Sujoko dan Soebiantoro, U., 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan”, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9. No. 1. Maret: 41-48

Sutrisno. 2005. “Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi”. Yogyakarta: Ekonisia

Sutrisno. 2009. “Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi”. Yogyakarta: Ekonisia

Taswan. 2003. “Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya’, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.9 No. 2, Hal 149 -163

Taufik Hidayat. 2010. “Buku Pintar Investasi”. Jakarta: Mediakita

Tedi Rustendi dan Farid Jimmi. 2008. “Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur”. Jurnal Akuntansu FE Unsil. Vol. 3 No. 1

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2008. “Pasar Modal di Indonesia”. Jakarta: Salemba Empat. Edisi Dua

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. “Pasar Modal di Indonesia”. Jakarta: Salemba Empat. Edisi Tiga

Umi Narimawati. 2008. “Analisis Multifariat Untuk Penelitian ekonomi”. Yogyakarta: Graha Ilmu

Umi Narimawati dkk 2010. “Penulisan Karya Ilmiah: Paduan Awal Menyusun Skripsi dan Tugas Akhir”. Jakarta: Penerbit Genesis

Umi Mardiyati, dkk. 2012. “Pengaruh Kebijakan deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol. 3, No. 1

www.Bisnis.com

www.idx.co.id

www.sahamoke.com

www.Tempo.co

www.Vibiznews.com

LAMPIRAN

Tabel 4.2

ROE pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009-2013

NO	NAMA PERUSAHAAN	ROE (%)					
		2009	2010	2011	2012	2013	Rata-Rata
1	DVLA	13.02	17.31	16.61	17.70	13.75	15.68
2	KAEF	6.28	12.45	13.71	14.27	13.27	12.00
3	KLBF	21.55	23.32	23.63	24.03	23.58	23.22
4	MERCK	41.42	32.72	46.78	25.87	34.25	36.21
5	PYFA	5.16	5.44	6.28	6.05	6.60	5.91
6	TEMPO	14.94	18.67	19.22	19.19	17.45	17.89
	Mean	**17.06**	**18.32**	**21.04**	**17.85**	**18.15**	**18.48**
	Min	**5.16**	**5.44**	**6.28**	**6.05**	**6.60**	**5.91**
	Max	**41.42**	**32.72**	**46.78**	**25.87**	**34.25**	**36.21**

(Sumber : Data diolah)

Tabel 4.5

Ringkasan DER pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009-2013

NO	NAMA PERUSAHAAN	DER(%)				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	DVLA	41,21	32,41	26,80	27,70	30,10
2	KAEF	57,32	48,76	43,25	44,04	52,18
3	KLBF	35,31	21,84	26,99	27,76	33,12
4	MERCK	22,53	19,76	18,25	36,64	36,06
5	PYFA	36,85	30,25	43,25	54,90	86,50
6	TEMPO	34,03	35,73	39,54	38,17	40,00
Mean		**37,87**	**31,46**	**33,01**	**38,20**	**46,33**
Min		**22,53**	**19,76**	**18,25**	**27,70**	**30,10**
Max		**57,32**	**48,76**	**43,25**	**54,90**	**86,50**

(Sumber : Data diolah)

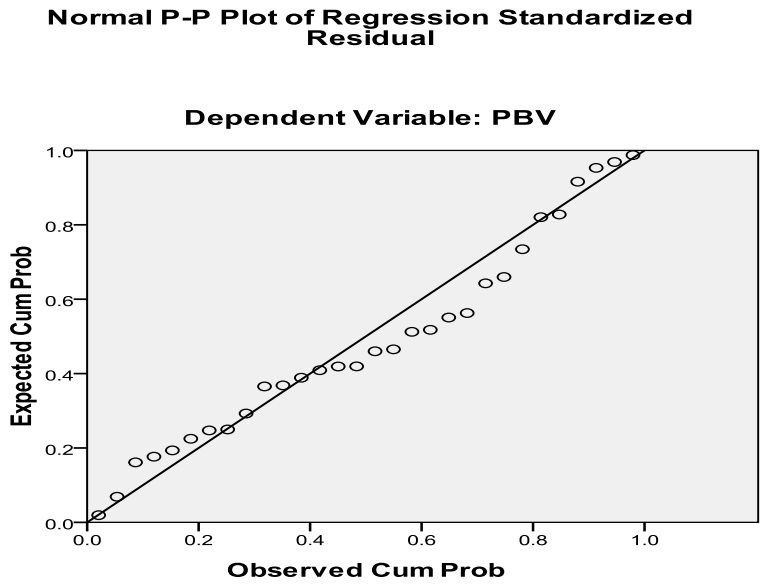
Tabel 4.9

Ringkasan PBV pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2009-2013

NO	NAMA PERUSAHAAN	PBV(x)					
		2009	2010	2011	2012	2013	Rata-Rata
1	DVLA	3.10	2.04	1.77	2.25	2.69	2.37
2	KAEF	0.71	0.79	1.50	2.86	2.02	1.58
3	KLBF	3.07	5.72	5.30	7.30	6.91	5.66

4	MERCK	5.06	5.95	5.08	8.17	8.26	6.50
5	PYFA	0.81	0.88	1.14	1.08	0.84	0.95
6	TEMPO	1.36	2.91	3.77	5.00	3.79	3.37
	Mean	**2.35**	**3.05**	**3.09**	**4.44**	**4.09**	**3.40**
	Min	**0.71**	**0.79**	**1.14**	**1.08**	**0.84**	**0.95**
	Max	**5.06**	**5.95**	**5.30**	**8.17**	**8.26**	**6.50**

(Sumber : Data diolah)



Tabel 4.11
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		X1	X2	Y
N		30	30	30
Normal Parameters[a,,b]	Mean	18,4840	37,5423	3,4043
	Std. Deviation	10,28307	13,51394	2,33942
Most Extreme Differences	Absolute	.138	.149	.152
	Positive	.138	.149	.152
	Negative	-.098	-.080	-.125
Kolmogorov-Smirnov Z		.757	.814	.831
Asymp. Sig. (2-tailed)		.616	.521	.494
a. Test distribution is Normal.				

Tabel 4.11
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

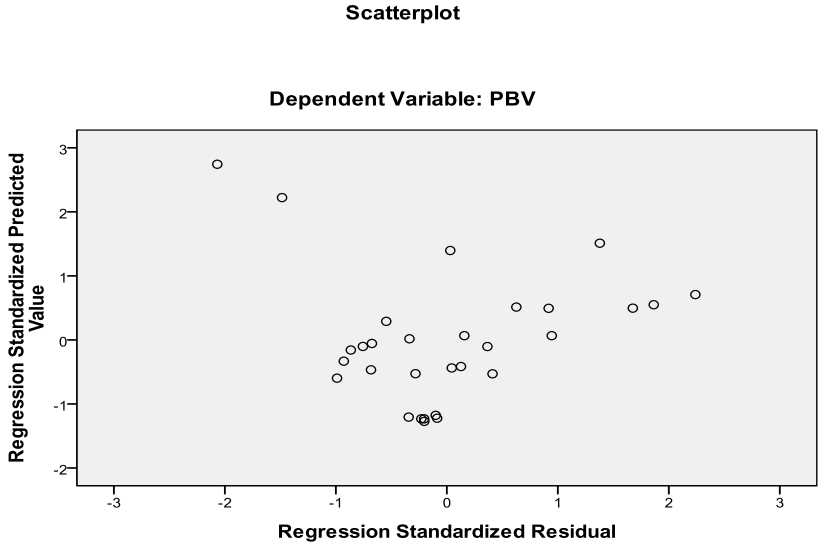
		X1	X2	Y
N		30	30	30
Normal Parameters[a,,b]	Mean	18,4840	37,5423	3,4043
	Std. Deviation	10,28307	13,51394	2,33942
Most Extreme Differences	Absolute	.138	.149	.152
	Positive	.138	.149	.152
	Negative	-.098	-.080	-.125
Kolmogorov-Smirnov Z		.757	.814	.831
Asymp. Sig. (2-tailed)		.616	.521	.494

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.12
Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1	.779	1.283
	X2	.779	1.283



Regression

Correlations

		Y	X1	X2
Pearson Correlation	Y	1.000	.568	.866
	X1	.568	1.000	.470
	X2	.866	.470	1.000
Sig. (1-tailed)	Y	.	.001	.000
	X1	.001	.	.004
	X2	.000	.004	.
N	Y	30	30	30
	X1	30	30	30
	X2	30	30	30

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.885[a]	.784	.768	.562	.784	48.909	2	27	.000	1.91

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30.885	2	15.443	48.909	.000[a]
	Residual	8.525	27	.316		
	Total	39.411	29			

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y