

Isti Aulia Dwi Khotimah

Prodi Manajemen, STIE Putra Bangsa Kebumen dan istiauliadwi@gmail.com

Abstraksi

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal yang terdiri dari modal dan hutang terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel 17 perusahaan. Metode analisis data menggunakan aplikasi SPSS versi 16. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *primary ratio* (PR) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sedangkan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini *primary ratio* (PR) dan *debt to equity ratio* (DER) tidak meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Sebaiknya perusahaan BUMN mengoptimalkan kinerjanya dengan memperhatikan komposisi hutang dan modal dibandingkan melakukan penambahan modal maupun hutang.

Kata kunci : Primary Ratio (PR), Debt to Equity Ratio (DER), Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan.

Abstract

Capital structure is one of the factors that affect profitability and firm value. This study aims to determine the effect of capital structure consisting of capital and debt on profitability and firm value. The population in this study are all state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2018 period. The sampling technique uses purposive sampling to obtain a sample of 17 companies. The data analysis method uses SPSS version 16. The results of this study indicate that the primary ratio (PR) does not affect the profitability and firm value. While the debt to equity ratio (DER) has a negative effect on profitability and firm value. Based on the results of this study the primary ratio (PR) and debt to equity ratio (DER) do not increase profitability and firm value. BUMN companies should optimize their performance by taking into account the composition of debt and capital compared to adding capital or debt.

Keywords: Primary Ratio (PR), Debt to Equity Ratio (DER), Profitability, and Firm Value.

PENDAHULUAN

Latar belakang

Menurut Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Salah satu tujuan didirikan sebuah perusahaan adalah mendapatkan keuntungan yang berupa laba bersih. Peningkatan laba disini mencerminkan peningkatan profitabilitas

perusahaan. Menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim (2007:156) profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari hasil penggunaan dan pengelolaan asset, ekuitas, dan hutang. Semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan maka perusahaan memiliki manajemen yang baik. Menurut Arif, dkk (2015), profitabilitas menjadi salah satu aspek utama yang akan dilihat oleh investor ketika menentukan kegiatan investasinya. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi perusahaan. Tanpa perolehan laba, tentu perusahaan tidak dapat memenuhi tujuannya. Penelitian

ini, peneliti menggunakan ROA (*return on asset*) sebagai alat ukur profitabilitas, karena rasio ini merupakan rasio umum yang menjadi ukuran efisiensi penggunaan modal sendiri yang dioperasionalkan dalam perusahaan. ROA tentunya tidak hanya menjadi indikator bagi pemilik perusahaan untuk mengevaluasi sejauh mana manajemen yang ada telah bekerja dalam mengoptimalkan fungsi dan tugasnya dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan juga kesejahteraan para pemilik perusahaan, akan tetapi juga mampu menjadi sumber informasi bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Salah satu tujuan didirikannya perusahaan diantaranya selain mencari keuntungan adalah mensejahterakan pemilik perusahaan dan para pemegang saham, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Hamidy, 2015). Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Apabila nilai 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 (Brigham, 2010). Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai perusahaan adalah *price to book value* (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Penggunaan dana yang tepat berperan penting dalam menunjang perusahaan untuk mencapai tujuan. Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya profitabilitas dan nilai perusahaan. Fahmi (2015) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari modal sendiri (*shareholders' equity*) dan hutang (*liabilities*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *primary ratio* (PR) dan *debt to equity ratio* (DER).

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *primary ratio* terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
2. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
3. Untuk mengetahui pengaruh *primary ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan *primary ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.
6. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan *primary ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Kajian Teori

Pecking Order Theory

Myers dan Majluf 1984 dalam Weston dan Copeland (2010) mengemukakan mengenai teori *pecking order*, mereka menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan di mana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian hutang, dan modal eksternal sendiri sebagai pilihan terakhir. Teori *pecking order* menunjukkan bahwa perusahaan awalnya mengandalkan dana internal (misalnya laba ditahan) di mana tidak ada adanya asimetri informasi. Perusahaan kemudian beralih ke hutang jika dana tambahan yang diperlukan dan akhirnya mereka mengeluarkan modal untuk menutupi kebutuhan modal yang tersisa.

Trade Off Theory

Teori keseimbangan (*trade-off theory*) merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Jika manfaat yang dihasilkan lebih besar, porsi hutang dapat ditambah. Teori ini berasumsi bahwa apabila pengorbanan karena penggunaan DER sudah lebih besar, maka tambahan DER sudah tidak diperbolehkan. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar. Apabila pengorbanan karena penggunaan DER sudah lebih besar, maka tambahan DER sudah tidak diperbolehkan.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:114) mengatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Penelitian ini penulis menggunakan rasio *return on asset* (ROA) yang merupakan modal yang ditanamkan pada aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

Nilai Perusahaan

Menurut Agus (2016: 9) nilai perusahaan adalah tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price book value* (PBV) yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2018.

Primary Ratio

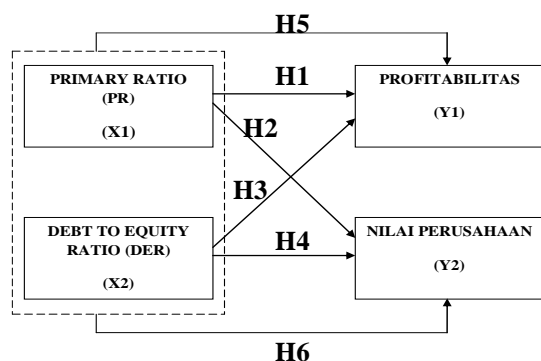
Primary ratio (PR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur apakah permodalan yang dimiliki sudah memadai atau sejauh mana penurunan yang terjadi dalam total aset masuk dapat ditutupi oleh *equity capital*.

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio atau DER adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio ini juga merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. DER ini merupakan rasio penting untuk diperhatikan pada saat memeriksa kesehatan keuangan perusahaan.

Model Empiris

Berikut model empiris untuk penelitian ini :



Gambar 1: Model Empiris

Hipotesis

H1 = *Primary ratio* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

H2 = *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

H3 = *Primary ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

H4 = *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

H5 = *Primary ratio* dan *Debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

H6 = *Primary ratio* dan *Debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

METODE

Objek dalam penelitian ini adalah *primary ratio* (PR) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap profitabilitas (ROA) dan nilai perusahaan (PBV). Sedangkan subyek dari penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015–2018. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif untuk memudahkan proses perhitungan secara statistik. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik dokumentasi yang diperoleh dari catatan, transkrip, buku, surat kabar, dan sebagainya.

Penelitian ini menggunakan dua variabel bebas yaitu *primary ratio* (X_1) dan *debt to equity ratio* (X_2) dan dua

variabel terikat yaitu profitabilitas (Y_1) dan nilai perusahaan (Y_2). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejumlah 20 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel 17 perusahaan, maka diperoleh data 68 selama 4 tahun. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas. Selanjutnya uji autokorelasi, analisis regresi liner berganda, uji hipotesis, dan koefisien determinasi. Maka model persamaan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Persamaan I :

$$Y_1 = a + B_1X_1 + B_2X_2 + e$$

2. Persamaan II :

$$Y_2 = a + B_1X_1 + B_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y_1 = Profitabilitas

Y_2 = Nilai Perusahaan

a = Nilai *intercept / constant*

X_1 = Variabel *Primary Ratio* (PR)

X_2 = Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

B_1, B_2 , = Koefisien regresi variabel bebas

e = *standard error* (tingkat kesalahan)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis data dalam penelitian ini meliputi nilai minimal, nilai maksimal, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Adapun uji statistik deskriptif diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Variabel dependen profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA) berjumlah 68 data. Berdasarkan pengolahan data menunjukkan profitabilitas untuk nilai rata-rata (*mean*) adalah 0,04400 dengan nilai standar deviasi 0,50274. Nilai minimal sebesar -0,047 yaitu PT Aneka Tambang Tbk pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki profitabilitas terendah. Nilai maksimal sebesar 0,212 yaitu PT Bukit Asam Tbk pada tahun 2018, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki profitabilitas tertinggi.
2. Variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV) berjumlah 68 data. Berdasarkan pengolahan data menunjukkan nilai perusahaan untuk nilai rata-rata (*mean*) adalah 3,55549 dengan nilai standar deviasi 6,888606. Nilai minimal sebesar 0,225 yaitu PT Bukit Asam Tbk pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan terendah. Nilai maksimal sebesar 40.563 yaitu PT Indofarma Tbk pada tahun 2018, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan tertinggi.

- Variabel independen X1 yang diukur dengan *primary ratio* (PR) berjumlah 68 data. Berdasarkan pengolahan data menunjukkan PR untuk nilai rata-rata (*mean*) adalah 0,38190 dengan nilai standar deviasi 0,206052. Nilai minimal sebesar 0,078 yaitu PT Bank Tabungan Negara Tbk pada tahun 2018, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki PR terendah. Nilai maksimal sebesar 0,902 yaitu PT Semen Baturaja Tbk pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki PR tertinggi.
- Variabel independen X2 yang diukur dengan *debt equity ratio* (DER) berjumlah 68 data. Berdasarkan pengolahan data menunjukkan DER untuk nilai rata-rata (*mean*) adalah 2,81009 dengan nilai standar deviasi 2,721928. Nilai minimal sebesar 0,108 yaitu PT Semen Baturaja Tbk pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki DER terendah. Nilai maksimal sebesar 11,396 yaitu PT Bank Tabungan Negara Tbk pada tahun 2015, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki DER tertinggi.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian pada model regresi, maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu atas data yang akan diolah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Data yang berdistribusi normal ditandai dengan *asympt. sig (2-tailed) > 0,05* (Ghozali, 2011). Berikut hasil uji *kolmogorov-smirnov* dari kedua persamaan :

Tabel 1 : Persamaan I

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.00000755
Most Extreme Differences	Absolute	.161
	Positive	.161
	Negative	-.076
Kolmogorov-Smirnov Z		1.137
Asymp. Sig. (2-tailed)		.151
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Output SPSS 16 (diolah), 2020

Tabel 2 : Persamaan II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.45560243
Most Extreme Differences	Absolute	.154
	Positive	.154
	Negative	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		1.269
Asymp. Sig. (2-tailed)		.080
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Output SPSS 16 (diolah), 2020

Berdasarkan table 1 dan 2 dapat diketahui bahwa nilai *asympt. sig (2-tailed)* dari kedua persamaan $> 0,05$ sehingga kedua persamaan berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi dengan melihat besarnya nilai VIF di bawah 10 dan nilai *tolerance* diatas 0,10 (Ghozali,2018:107). Berikut hasil uji multikolinearitas dari kedua model penelitian :

Tabel 3 : Persamaan I

No.	Variabel Bebas	Collinierity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	PR	0,532	1,880
2.	DER	0,532	1,880

Sumber : Output SPSS 16 (diolah), 2020

Tabel 4 : Persamaan II

No.	Variabel Bebas	Collinierity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	PR	0,231	4,331
2.	DER	0,231	4,331

Sumber : Output SPSS 16 (diolah), 2020

Berdasarkan table 3 dan 4 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari masing-masing persamaan pada variable bebas diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10, sehingga kedua persamaan tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual yang satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pada penelitian ini menggunakan uji rank spearman untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi $> 0,05$ dengan uji 2 sisi. Jika korelasi antara variabel independen dengan residual di dapat signifikansi $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Berikut uji rank spearman dari kedua persamaan :

Tabel 5 : Persamaan I

Correlations			Unstandardized Residual
Spearman's rho	PR	Correlation Coefficient	-.134
		Sig. (2-tailed)	.353
		N	50
	DER	Correlation Coefficient	.138
		Sig. (2-tailed)	.338
		N	50
Unstandardized Residual		Correlation Coefficient	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	50

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Output SPSS 16 (diolah), 2020

Tabel 6 : Persamaan II

Correlations			Unstandardized Residual
Spearman's rho	PR	Correlation Coefficient	-.050
		Sig. (2-tailed)	.684
		N	68
	DER	Correlation Coefficient	.053
		Sig. (2-tailed)	.668
		N	68
Unstandardized Residual		Correlation Coefficient	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	68

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Output SPSS 16 (diolah), 2020

Berdasarkan hasil uji rank spearman menunjukkan nilai signifikan dari masing-masing variabel di kedua persamaan > 0,05. Hal ini dapat dikatakan bahwa dari kedua persamaan regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Pada penelitian ini menggunakan uji *run test* untuk menguji ada tidaknya autokorelasi. Suatu model dinyatakan bebas autokorelasi dalam pengujian *run test* apabila tingkat signifikansi residual yang diuji berada di atas tingkat probabilitas 0,05. Berikut hasil uji *run test* dari kedua model penelitian sebagai berikut :

Tabel 7 : Persamaan I

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.00000
Cases < Test Value	25
Cases >= Test Value	25
Total Cases	50
Number of Runs	23
Z	-.857
Asymp. Sig. (2-tailed)	.391
a. Median	

Sumber : Output SPSS 16 (diolah), 2020

Tabel 8 : Persamaan II

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.32964
Cases < Test Value	34
Cases >= Test Value	34
Total Cases	68
Number of Runs	36
Z	.244
Asymp. Sig. (2-tailed)	.807
a. Median	

Sumber : Output SPSS 16 (diolah), 2020

Berdasarkan tabel 7 dan 8 dapat diketahui bahwa nilai *asympt. Sig. (2-tailed)* dari kedua persamaan > 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa kedua persamaan regresi tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi Linear berganda diperlukan guna mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikansi sehingga dapat dipergunakan untuk menjawab hipotesis. Berikut hasil analisis regresi linear berganda dari kedua model penelitian sebagai berikut :

Tabel 9 : Persamaan I

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients	Standard Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	4.606	.005		891.601	.000
PR	.000	.001	-.021	-.114	.910
DER	-2.960	.000	-.383	-2.057	.045

a. Dependent Variable: LN_Y1

Sumber : Output SPSS 16 (diolah), 2020

Dengan menggunakan persamaan :

$$Y1 = a + B1X1 + B2X2 + e$$

maka dapat diperoleh nilai persamaan sebagai berikut :

$$Y1 = 4,606 + 0,000 - 2,960 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan :

1. Nilai konstan sebesar 4,606 menjelaskan bahwa jika tidak ada variabel PR dan DER, maka profitabilitas sebesar 4,606 satuan.
2. PR (X1) = 0,00, ini menunjukkan bahwa jika nilai PR naik 1 point sementara variabel lain tetap maka profitabilitas akan meningkat sebesar 0,000 kali.
3. DER (X2) = -2,960, ini menunjukkan ini menunjukkan bahwa jika nilai DER naik 1 point sementara variabel lain tetap maka profitabilitas akan menurun sebesar 2,960 kali.

Tabel 10 : Persamaan II

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients	Standard Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	3.559	1.112		3.201	.002
PR	-3.312	2.845	-.285	-1.164	.249
DER	-.593	.273	-.531	-2.169	.034

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Output SPSS 16 (diolah), 2020

Dengan menggunakan persamaan :

$$Y2 = a + B1X1 + B2X2 + e$$

maka dapat di peroleh nilai persamaan sebagai berikut :

$$Y2 = 3,559 - 3,312 - 0,593 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan :

1. Nilai konstan sebesar 3,559 menjelaskan bahwa jika tidak ada variabel PR dan DER, maka nilai perusahaan sebesar 3,559 satuan.
2. PR (X1) = -3,312, ini menunjukkan bahwa jika nilai PR naik 1 point sementara variabel lain tetap, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 3,312 kali.

3. DER (X2) = -0,593, ini menunjukkan ini menunjukkan bahwa jika nilai DER naik 1 point sementara variabel lain tetap, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,593 kali.

Uji Hipotesis

Uji parsial (Uji T)

Uji *t* dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial variabel bebas (PR dan DER) terhadap variabel terikat (profitabilitas dan nilai perusahaan) dengan tingkat signifikan $\alpha < 0,05$. Berikut hasil uji *t* dari kedua persamaan :

1. Hubungan *primary ratio* (PR) terhadap profitabilitas. Hasil uji *t* pada tabel IV-10 diatas, menunjukkan bahwa signifikan untuk variabel PR sebesar $0,910 > 0,005$ dan hasil penghitungan diperoleh angka *t* hitung $-0,114 < t$ hitung $2,01174$ maka hipotesis 1 ditolak. Hasil ini menyatakan bahwa PR tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hasil tersebut memberikan informasi bahwa kenaikan PR tidak mempengaruhi peningkatan profitabilitas dan sebaliknya.

2. Hubungan *debt to equity ratio* (DER) terhadap profitabilitas.

Hasil uji *t* pada tabel IV-10 diatas, menunjukkan bahwa signifikan untuk variabel DER sebesar $0,000 < 0,005$ dan hasil penghitungan diperoleh angka *t* hitung $-4,213 > t$ hitung $2,01174$ maka hipotesis 2 ditolak. Hasil ini menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hasil tersebut memberikan informasi bahwa semakin tinggi DER di perusahaan maka akan semakin rendah profitabilitas perusahaan dan sebaliknya.

3. Hubungan *primary ratio* (PR) terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji *t* pada tabel IV-10 diatas, menunjukkan bahwa signifikan untuk variabel PR sebesar $0,249 > 0,005$ dan hasil penghitungan diperoleh angka *t* hitung $-0,164 < t$ hitung $1,99714$ maka hipotesis 3 ditolak. Hasil ini menyatakan bahwa PR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hasil tersebut memberikan informasi bahwa kenaikan PR tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan dan sebaliknya.

4. Hubungan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji *t* pada tabel IV-10 diatas, menunjukkan bahwa signifikan untuk variabel DER sebesar $0,034 < 0,005$ dan hasil penghitungan diperoleh angka *t* hitung $-2,169 > t$ hitung $1,99714$ maka hipotesis 4 ditolak. Hasil ini menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hasil tersebut memberikan informasi bahwa semakin tinggi DER di perusahaan maka akan semakin rendah nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F yaitu untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen (X) secara simultan / bersama-sama terhadap variabel dependen (Y) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha < 0,05$). Berikut hasil uji *f* dari kedua persamaan :

Tabel 11 : Persamaan I

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.000	2	.000	3.690	.032 ^a
	Residual	.000	47	.000		
	Total	.000	49			

a. Predictors: (Constant), PR, DER

b. Dependent Variable: PROFITABILITAS

Sumber : *Output SPSS 16 (diolah), 2020*

Berdasarkan tabel 11 diperoleh nilai *f* tabel $3,690 > f$ hitung $3,20$ dengan tingkat signifikan $0,032 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama PR dan DER berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Tabel 12 : Persamaan II

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.397	2	7.698	3.525	.035 ^a
	Residual	141.958	65	2.184		
	Total	157.355	67			

a. Predictors: (Constant), PR, DER

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : *Output SPSS 16 (diolah), 2020*

Berdasarkan tabel 12 diperoleh nilai *f* tabel $3,525 > f$ hitung $3,14$ dengan tingkat signifikan $0,035 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama modal dan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018.

Koefisien Determinasi

Koefisiensi determinansi (R^2) pada intinya dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut hasil koefisien determinasi dari kedua persamaan :

1. Nilai R square pada persamaan I adalah 0,136 artinya adalah 13,6 % profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 dijelaskan oleh modal dan hutang. Sisanya sebesar 86,4 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh peneliti.

2. nilai R adalah 0,98 artinya adalah 9,8 % nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 dijelaskan oleh modal dan hutang. Sisanya sebesar 90,2 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh peneliti.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Primary ratio* (PR) memiliki tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *Primary ratio* (PR) yang dimiliki oleh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI maka tidak mempengaruhi tinggi rendahnya profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
2. *Debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *Debt to equity ratio* (DER) yang dimiliki oleh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI maka semakin rendah profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
3. *Primary ratio* (PR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *Primary ratio* (PR) yang dimiliki perusahaan tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. *Debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *Debt to equity ratio* (DER) yang dimiliki oleh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI maka semakin rendah nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
5. *Primary ratio* (PR) dan *Debt to equity ratio* (DER) secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi *Primary ratio* (PR) dan *Debt to equity ratio* (DER) yang seimbang dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Saran

1. Bagi Investor

Profitabilitas dapat menggambarkan keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola aktivitas dan sumber pendanaan yang dimiliki. Sedangkan nilai perusahaan adalah tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Banyaknya DER yang dimiliki suatu perusahaan dapat menjadi pertimbangan investor ketika akan melakukan investasi pada perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Oleh karena itu investor harus lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang lain ketika akan mengambil keputusan investasi pada perusahaan agar nantinya tidak harus menghadapi resiko yang tidak diinginkan.

2. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian *Primary ratio* (PR) dan *Debt to equity ratio* (DER) yang dimiliki oleh perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tidak meningkatkan profitabilitas maupun nilai perusahaan. Perusahaan BUMN sebaiknya lebih mengoptimalkan kinerjanya dengan memperhatikan komposisi antara modal dan hutang dibandingkan melakukan penambahan modal maupun hutang. Sehingga dapat meningkatkan kembali profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan dan dapat memberikan sinyal positif kepada para investor ataupun calon investor untuk melakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. 2016. "*Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*". Yogyakarta : BPF Universitas Gajah Mada.
- Arif, Syaiful, R.R. Hidayat, dan Zahroh Z.A. 2015. "Pengaruh Perputaran Modal Kerja, leverage, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 27, No.1.
- Brigham, E.F. 2010. "*Financial Management: Theory & Practice*". South-Western : Cengage Learning.
- Fahmi, Irham. 2015. "*Analisis Laporan Keuangan*". Cetakan ke-5. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. "*Aplikasi Analisis Multivariate SPSS*". Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- _____. 2018. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*". Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidy, R., I Gusti, B.W., Luh, G.S.A. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Denpasar : Universitas Udayana.
- Kasmir. 2015. "*Analisis Laporan Keuangan*". Jakarta : Rajawali Pers.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta : UPP AMP-YKPN.
- Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2013 Tentang Badan Usaha Milik Negara.
- Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Binarupa Aksara.