

PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO*, *NET PROFIT MARGIN* DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUBSEKTOR HOTEL, RESOR DAN KAPAL PESIAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Monika Heny

email: monikaheny1@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang kuat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kondisi kinerja yang baik, yang mana ditunjukkan dengan terjaminnya kemakmuran para investor serta memiliki kualitas manajemen yang baik dalam mengatur semua kegiatan operasional perusahaan. Penelitian ini menganalisis kondisi dan kinerja keuangan perusahaan yang mencakup *debt to equity to ratio*, *net profit margin* dan *firm size* dalam kaitannya dengan nilai Perusahaan Subsektor Hotel, Resor dan Kapal Pesiar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 sampai dengan 2020. Teknik analisis menggunakan metode kuantitatif dengan model regresi *ordinary least square*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan *net profit margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *firm size* berpengaruh negatif. Ketiga variabel tersebut menjelaskan perubahan nilai perusahaan sebesar 36,5 persen.

KATA KUNCI: *debt to equity ratio*, *net profit margin*, *firm size*, *price book to value*

PENDAHULUAN

Kemakmuran pemegang saham ditunjukkan dengan nilai perusahaan yang tinggi dengan harga saham sebagai indikatornya. Para investor menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar penilaian kinerja perusahaan di masa mendatang (Tanjung, 2020: 76). Dengan demikian nilai perusahaan yang tinggi mampu memberikan citra yang baik di pasar modal, sehingga perusahaan memiliki pondasi yang kuat dalam membangun *image* di mata publik maupun para investor.

Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan dapat diraih apabila dijamin oleh pengelolaan dana yang optimal dan kinerja keuangan yang didukung oleh pihak manajemen, pengelolaan dana yang baik dicerminkan dengan struktur modal yang ideal dengan indikator *debt to equity ratio* sedangkan kinerja keuangan perusahaan tampak pada *net profit margin*. Perusahaan yang berada pada tingkat DER yang rendah dan kinerja keuangan (*net profit margin*) yang tinggi memiliki kecenderungan mendapatkan respon positif.

Penilaian perusahaan tidak hanya diukur dengan kemampuan dalam mengelola keuangan, namun juga dari kestabilan usaha. *Firm size* dalam hal ini memiliki peranan

penting pada kestabilan perusahaan. Perusahaan dengan skala yang besar cenderung memiliki kemampuan menghadapi risiko sehingga dapat menjadi sebagai bahan dasar penilaian investor, serta memiliki kecenderungan memiliki kepercayaan dari publik.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis *debt to equity to ratio*, *net profit margin* dan *firm size* terhadap nilai Perusahaan. Objek penelitian ini pada Perusahaan Subsektor Hotel, Resor dan Kapal Pesiar di Bursa Efek Indonesia memiliki prospek yang baik di masa mendatang namun sangat sensitif dengan perubahan ekonomi.

KAJIAN TEORITIS

Trade Off Theory

Trade off theory menyatakan bahwa nilai dan kinerja perusahaan ditentukan oleh *leverage* (Modigliani dan Miller, 1963). Perusahaan dengan *leverage* akan berdampak pada peningkatan laba dibandingkan perusahaan yang tidak mempunyai *leverage*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan menukar manfaat pajak dari utang yang mana dapat menimbulkan masalah dari risiko kebangkrutan (Brigham & Houston, 2019: 31). Inti dalam teori ini menjelaskan bahwa ketika penggunaan utang pada perusahaan bertambah akan sangat membantu dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Perusahaan harus mempunyai target pada utang kurang dari seratus persen agar dapat mengatasi dampak yang negatif dari potensi kebangkrutan (Brigham & Houston, 2019: 31). Penggunaan utang yang baik adalah yang optimal yakni, dengan manfaat yang lebih besar dibandingkan biaya yang ditimbulkan (*trade off theory*).

Teori Sinyal (signalling theory)

Signalling theory menekankan pentingnya memberikan sinyal kepada pihak yang kekurangan informasi Spence (1973). Di bidang keuangan, informasi tentang kondisi dan kinerja perusahaan berguna bagi para investor terkait dengan keadaan perusahaan. Pemberian sinyal bagi pihak manajemen berguna untuk merespon pihak luar mengenai kondisi perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Ketika pihak investor tidak mendapatkan informasi yang tidak akurat mengenai suatu perusahaan, maka para investor cenderung tidak tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dalam meningkatkan kualitas perusahaan di mata para investor dengan mengurangi adanya asimetri pada informasi yang ada dengan mengirimkan sinyal berkualitas kepada pihak luar.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Rasio solvabilitas digunakan dalam mengukur seberapa besar tingkatan beban utang yang harus ditanggung suatu perusahaan dalam pemenuhan aset pada perusahaan. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah indikator dalam mengukur persentase proporsi utang terhadap modal perusahaan. DER dianalisis untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) terhadap pemilik perusahaan. Perusahaan dengan tingkat DER yang rendah menunjukkan risiko keuangan lebih rendah karena beban keuangan yang tinggi.

Sumber pendanaan dari luar berupa utang yang menjadi salah satu cara perusahaan dalam mendapatkan sumber dana. Dengan adanya peningkatan pada jumlah penggunaan utang diharapkan dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut Modigliani dan Miller (1963) yang menyatakan semakin tinggi jumlah utang yang digunakan maka semakin tinggi nilai perusahaan yang akan didapatkan. Ketika DER mengalami peningkatan maka dapat menghasilkan sinyal yang digunakan pihak perusahaan dalam merespon pihak luar, di mana sinyal tersebut memberikan respon positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Asumsi ini didukung dengan penelitian sebelumnya oleh Tondok, Pahlevi dan Aswan (2019) dan Jihadi *et al.*, (2021) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibangun hipotesis yang pertama sebagai berikut:

H₁: *Debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengimplementasikan kebijakan yang ada di perusahaan di mana hasilnya tampak pada laba yang dihasilkan. *Net profit margin* (NPM) merupakan salah satu indikator untuk menghitung kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba. NPM berguna bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan sebab sebagaimana Ichسانی *et al.*, (2021: 106), laba yang tinggi menunjukkan tingkat penjualan, serta kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional dalam perusahaan. Perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi akan mendapatkan respon positif dari pihak luar.

NPM yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan sinyal positif bagi pihak luar, sehingga pihak perusahaan mendapatkan timbal balik dari

sinyal tersebut berupa respon positif dari pihak luar. Sinyal yang baik dapat membuat pihak investor yakin bahwa perusahaan memiliki keunggulan yang kompetitif dan memiliki tingkat risiko yang lebih rendah serta dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin baik nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Tondok, Pahlevi & Aswan, 2019: 69). Hal ini didukung dengan penelitian sebelumnya oleh Tondok, Pahlevi & Aswan, (2019) dan Ichsani *et al.*, (2021) yang menyatakan *net profit margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibangun hipotesis yang kedua sebagai berikut:

H₂: *Net profit margin* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan cerminan dari total aset sebuah perusahaan (Hapsoro & Falih, 2020: 245). Perusahaan dengan yang skala lebih besar dapat dengan mudah mendapatkan kepercayaan investor karena, dianggap mampu menanggung risiko utang serta dapat memiliki kondisi keuangan yang relatif stabil. Perusahaan dengan skala usaha (total aset) yang cukup besar dapat membantu manajemen perusahaan dalam menjamin keberlangsungan usaha pada perusahaan. Ketika manajemen perusahaan mampu mengelola aset yang ada di perusahaan, maka perusahaan dianggap mampu merespon dengan baik permintaan pasar dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini sebagaimana Pratiwi (2020: 197), besar kecilnya perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan.

Perusahaan besar dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dengan memanfaatkan aset yang mendanai di dalam perusahaan. Ketika manajemen perusahaan mampu mengelola aset yang ada di perusahaan, maka perusahaan dianggap mampu merespon dengan baik permintaan pasar dan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki ukuran skala yang lebih besar, perusahaan dapat memberikan sinyal yang berkualitas serta dapat dengan mudah mendapatkan kepercayaan dari pihak luar dan akses yang cukup luas hal tersebut berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Asumsi ini didukung dengan penelitian sebelumnya oleh Tondok, Pahlevi

dan Aswan (2019) dan Husna & Satria (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibangun hipotesis yang ketiga sebagai berikut:

H₃: *Firm Size* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Data pada penelitian ini menggunakan studi dokumenter, dengan jenis data digunakan yakni sekunder. Pengumpulan data berasal dari laporan keuangan perusahaan. Populasi penelitian ini adalah Perusahaan SubSektor Hotel, Resor dan Kapal Pesiar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 s.d 2020 dengan jumlah data sebanyak tiga puluh perusahaan. Penarikan sampel pada penelitian ini dengan kriteria perusahaan yang *initial public offering* (IPO) sebelum tahun 2015, dan perusahaan tidak mengalami suspensi selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel akhir dalam penelitian ini sebanyak sembilan perusahaan dengan total 54. Keseluruhan data yang didapatkan dari website resmi pada Bursa Efek Indonesia.

Terdapat tiga variabel independen dan satu variabel dependen pada penelitian ini yakni *debt to equity ratio* yang diukur dengan perbandingan antara total utang dan ekuitas (Hery, 2016: 169), *net profit margin* yang dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dan penjualan bersih (Harjito dan Martono, 2013: 60), *firm size* dinilai dengan logaritma natural dari nilai buku aset (Satrio, 2022: 230) dan *price book value* diprosikan dengan membuat perbandingan harga saham dan *book value* (Nurhayati, 2013: 148).

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam Tabel 1 disajikan hasil statistik deskriptif *debt to equity ratio* (DER), *net profit margin* (NPM), *firm size* dan *price book to value* (PBV) pada Perusahaan Subsektor Hotel, Resor dan Kapal Pesiar di Bursa Efek Indonesia. Pada Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum pada *debt to equity ratio*, *net profit margin* dan *price book to value* bernilai negatif yang merupakan fenomena PT Intikeramik Alamasri Industri, Tbk dan PT Anugerah Kagum Karya Utama, Tbk. perusahaan tersebut

memiliki total ekuitas dan laba bersih setelah pajak yang bernilai negatif. Artinya perusahaan pada sektor ini tidak seluruhnya mempunyai kemampuan dalam pengelolaan dana dan kinerja perusahaan. Selain dalam hal mengelola keuangan, perusahaan masih belum cukup dalam menjaga kestabilan perusahaan.

TABEL 1
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	54	-5,2851	4,6501	,615909	1,2867706
NPM	54	-7,5505	6,3214	-,181850	1,5606828
FS	54	22,7577	31,0130	27,755820	1,7422035
PBV	54	-,9085	29,2888	1,746057	4,0250394
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Output SPSS 25, 2022

Pengujian Asumsi Klasik

Berdasarkan pada uji normalitas pada penelitian ini, *residual* telah terdistribusi dengan normal. Pengujian juga tidak mengalami gejala atau masalah pada multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Analisis Pengaruh

Berikut ini disajikan hasil dari *output* pada korelasi, koefisien determinasi, *standard error*, uji F dan uji t sebagai berikut:

TABEL 2
Hasil Pengujian Korelasi, Koefisien determinasi, Standard Error, Uji F dan Uji t

Model	Beta	Standar Error	R	R ²	F	t
Constant	5,376	1,358	0,637	0,365	10,008	3,498
DER	0,212	0,061				
NPM	0,140	0,050				
FS	-0,163	0,049				

Sumber: Data olahan, 2022

Berdasarkan pada Tabel 2 dapat diketahui nilai korelasi (R) yang diperoleh yakni sebesar 0,637. Artinya bahwa terdapat hubungan kuat antara *debt to equity ratio*, *net profit margin*, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan. Pengaruh ketiga variabel independen pada nilai perusahaan sebesar 36,5 persen.

a. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t pada *debt to equity ratio* (DER) diperoleh nilai t sebesar 3,498. Dapat diartikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan (hipotesis pertama diterima). Keputusan pendanaan di dalam perusahaan sangat ditentukan bagaimana manajemen perusahaan membuat perencanaan yang matang pada proporsi sumber dana. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan merupakan salah satu cara yang digunakan dalam memaksimalkan nilai perusahaan hal ini searah dengan teori *trade off* dengan memperhatikan manfaat yang timbul.

Pengoptimalan penggunaan utang yang tepat sangat membantu perusahaan dan dapat menopang perusahaan dalam membuat perencanaan terkait perkembangan perusahaan dan membantu perusahaan mengatasi masalah-masalah yang menyangkut kegiatan operasional perusahaan (internal), serta dapat mendorong peningkatan kinerja melalui dukungan kinerja. Pihak manajemen perusahaan yang mengelola pendanaan tersebut dengan baik. Hal tersebut menjadi nilai tambah tersendiri bagi investor, yang mana investor memiliki persepsi bahwa perusahaan memiliki prospek yang sangat menjanjikan kedepannya serta dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

b. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa *net profit margin* memperoleh nilai t sebesar 2,015. Hal ini menggambarkan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_2 dapat diterima. Tingkat laba yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu memberikan informasi yang cukup membahagiakan bagi pihak investor, yang mana perusahaan dalam hal tersebut memiliki prospek yang sangat menjanjikan. Ketika perusahaan mampu dalam mengendalikan penggunaan biaya dan dibarengi dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja, akan sangat berdampak pada peningkatan laba serta diikuti dengan kelancaran pada kegiatan operasional yang ada di dalam perusahaan yang ditunjukkan dengan *net profit margin* yang terus mengalami kenaikan.

Produktifnya kinerja perusahaan sangat berdampak dalam memberikan nilai tambah tersendiri bagi investor. Nilai tambah yang dimaksud yakni investor memiliki kepercayaan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Tingkat kesejahteraan pemegang saham ditentukan bagaimana manajemen perusahaan dalam mengendalikan beban usaha yang berhubungan langsung dengan kegiatan operasional perusahaan dan cara manajemen meningkatkan kinerja perusahaan melalui peningkatan laba, yang pada gilirannya dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

c. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai sebesar -3,362 artinya *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (H_3 ditolak). Perusahaan dengan skala yang besar tidak dapat selalu menjamin pihak manajemen perusahaan dapat mengelola asetnya dengan baik. Pada saat perusahaan memiliki tingkat aset yang tinggi, namun tidak seimbang dengan kegiatan operasional serta kinerja yang dihasilkan maka para investor tidak memiliki minat berinvestasi pada saham perusahaan. Akibatnya nilai perusahaan mengalami penurunan, maka dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan bukan menjadi faktor utama dalam menilai keputusan investor dalam berinvestasi.

Keputusan penanaman modal tidak selalu diukur dengan ukuran perusahaan, yang mana dalam pelaksanaannya diukur menggunakan kinerja perusahaan itu sendiri. Maka dapat diketahui bahwa perusahaan dengan skala yang besar bukan menjadi patokan dalam mengukur sebuah perusahaan dapat memberikan sinyal yang bermutu bagi pihak luar.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah disusun peneliti, maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* dan *net profit margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini yakni pada indikator pengukuran variabel *firm size* proksi ukuran perusahaan pada penelitian ini berdasarkan internal *base* dan bukan pada *market base*. Kemudian saran penulis berikan yakni, bagi peneliti selanjutnya dapat menganalisis faktor eksternal perusahaan dan serta bagi pihak investor dapat memperhatikan struktur modal dan laba yang didapatkan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2), 240-257.
- Harjito, A., & Martono. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5) 50-54.
- Ichsani, S., Zaenudin, A. I., Damayanti, G. N., Tresia, V., & Putri, V. A. (2021). The Effect of Financial Ratio on Firm Value: Empirical Evidence from Listed Firms in The IDX30 Index. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6) 0103-0112.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3) 0423-0431.
- Modigliani, F. H., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2)144-153.
- Pratiwi, R. D. (2020). Do Capital, Structure, Profitability, and Firm Size Affect Firm Value? *JPEB*, 5(2) 194-202.
- Satrio, A. B. (2022). Corporate Governance Perception Index and Firm Performance in Indonesia. *Media Ekonomi dan Manajemen*, 37(2), 226-239.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 355-374.
- Tanjung, P. R. (2020). The effect of Return on Assets, Free Cash Flow and Debt to Equity Ratio on Company Value. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)*, 6(10)76-84.
- Tondok, B. S., Pahlevi, C., & Aswan, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Hasanuddin Journal of Business Strategy (HJBS)*, 1(3). 66-78.