



**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Oleh

**Rifqi Faisal Hargiansyah
NIM 100810301058**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2015**



**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

**Rifqi Faisal Hargiansyah
NIM 100810301058**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2015**

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI)

Nama Mahasiswa : Rifqi Faisal Hargiansyah

NIM : 100810301058

Jurusan : S-1 Akuntansi

Tanggal Persetujuan : 18 Agustus 2015

Yang Menyetujui,

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Drs. Wasito, M.Si, Ak
NIP. 196001031991031001

Drs. Sudarno, M.Si, Ak.
NIP. 196012251989021001

Mengetahui,

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Dr. Muhammad Miqdad, SE, MM, Ak.

NIP 19710727 199512 1 001

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

1. Allah swt yang telah memberikan kelancaran dalam mengerjakan skripsi ini. Kedua orang tua tercinta, Bapak Sugianto dan Ibu Haryani, terimakasih atas kesabarannya dalam membimbing, mendoakan dan memberikan kasih sayang serta pengorbanannya selama ini;
2. Adikku tersayang Mareta Suci Waginindya atas doa, dukungan, dan kasih sayang yang diberikan;
3. Guru-guru sejak taman kanak-kanak hingga perguruan tinggi, yang telah memberikan ilmu dan membimbing dengan penuh kesabaran;
4. Almamater Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
5. sahabat-sahabat terbaik dan seperjuangan atas kebersamaan dan harapan yang pernah tercipta;

MOTTO

.. Allah sekali-kali tidak akan merubah sesuatu ni'mat yang telah dianugerahkan-Nya kepada suatu kaum, hingga kaum itu merubah apa-apa yang ada pada diri mereka sendiri, ...

(Q.S. Al-Anfal 8:53)

Lebih baik bertempur dan kalah daripada tidak pernah bertempur

(arthur hugh clough)

Keberhasilan adalah kemampuan untuk melewati dan mengatasi dari satu kegagalan ke kegagalan berikutnya tanpa kehilangan semangat

(Winston churchill)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rifqi Faisal Hargiansyah

NIM : 100810301058

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Ukuran perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI)” adalah benar-benar karya sendiri, kecuali jika disebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 18 Agustus 2015

Yang Menyatakan,

Rifqi Faisal Hargiansyah

NIM 100810301058

SKRIPSI

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia)**

Oleh

Rifqi Faisal Hargiansyah
NIM 100810301058

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Drs. Wasito, M.Si,Ak
Dosen Pembimbing II : Drs. Sudarno, M.Si,Ak.

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Rifqi Faisal Hargiansyah

NIM : 100810301058

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

12 Oktober 2015

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Dr.Ahmad Roziq SE.,M.M., Ak. (.....)

NIP. 197004281997021001

Sekretaris : Dra.Ririn Irmadariyani M.Si, Ak. (.....)

NIP. 196701021992032002

Anggota : Drs.Djoko Supatmoko M.M, Ak. (.....)

NIP. 195502271984031001

Mengetahui/Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,

Dr. Moehammad. Fathorrazi, S.E, M.Si
NIP 19630614 199002 1 001

Rifqi Faisal Hargiansyah

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Ukuran perusahaan didasarkan pada total aset, leverage diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) sedangkan profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Sampel penelitian ditentukan dengan metode *stratified random sampling* sehingga didapatkan 98 perusahaan dari 131 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Namun profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Kata kunci: Nilai perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas.

Rifqi Faisal Hargiansyah

Accounting Majors, Faculty of Economics, Jember University

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of company size, leverage and profitability to the company value of the manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2011-2013. Companies size based on total assets, leverage is proxied with debt to asset ratio (DAR), while profitability is proxied with return on equity (ROE). The research sample was determined by stratified random sampling method to obtain the 98 companies on the Indonesian Stock Exchange (BEI) listed in 2011-2013. This study uses secondary data. Results from this study indicate that both the company size and leverage have negative effect but not significant. However, profitability have positive and significant effect on company value.

Keywords: Company Value, Company Size, Leverage and Profitability.

RINGKASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI) Rifqi Faisal Hargiansyah 100810301058; 2015; 66 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan liquiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut.

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Yaitu kesejahteraan pemegang saham. *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya. Oleh karena itu terjadilah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Ketidak berhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut

dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan. Ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas serta masih banyak faktor lain.

Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013. Terdapat 98 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian untuk menguji pengaruh dari variabel independen yaitu ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan total asset, leverage di proksikan dengan Debt to Asset Ratio (DAR) dan profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Sedangkan variabel dependen yaitu luas pengungkapan sukarela *human capital* ditinjau berdasarkan Price Book Value (PBV).

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa baik ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

PRAKATA

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat, taufik, serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2013).” Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. M. Fathorrazi, SE, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
2. Bapak Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
3. Bapak Drs. Wasito, M.Si, Ak dan Bapak Drs. Sudarno, M.Si, Ak. selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing, mengarahkan, dan memberikan kritik serta saran untuk skripsi ini.
4. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah memberikan ilmu selama perkuliahan.
5. Kedua orang tuaku tercinta yaitu Bapak Sugianto dan Ibu Haryani yang selalu mendukung dan mendoakan terselesaikannya skripsi ini.
6. Adikku tercinta Mareta Suci Waginindya yang telah mendukung dan mendoakan terselesaikannya skripsi ini.
7. Lina Hartiningrum yang selalu memberikan motivasi dan semangat dalam membantu penyelesaian skripsi ini
8. Teman – teman seperjuangan yaitu Fatah, Alfa, Oerip, Brian, Taufik, Ridho, Muqid, Sendra, Christian AC, Christian Effendi, Jimmy, Daus yang sejak awal mendukung dan berjuang bersama-sama.

9. Teman – teman terbaikku Carl Otniel, Nurul Hisam, Rakhmanur Rifkar, Ilham Fajar, Fiendy yuan, Firidy Fadillah, Rezeki Wibisono, Mas Aka, Mas Adi, Mas Ayik yang telah menjadi penyemangat dan selalu memberi motivasi dalam penyusunan skripsi ini
10. Teman-teman Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember khususnya angkatan 2010 yang membantu dalam penyusunan skripsi ini.
11. semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari kekurangan yang ada dalam penulisan skripsi ini, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga dengan adanya skripsi ini dapat memberi manfaat bagi semua pihak dan pembacanya .

Jember, 18 Agustus 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN SAMPUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERNYATAAN.....	vi
HALAMAN PEMBIMBINGAN.....	vii
HALAMAN PENGESAHAN.....	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT.....	x
RINGKASAN	xi
PRAKATA.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Peneltian	5
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....	6
2.1Landasan Teori.....	6
2.1.1 Manajemen Keuangan.....	6
2.1.2 Definisi Laporan Keuangan	7
A. Tujuan laporan Keuangan	8
B. Pemakai Laporan Keuangan.....	10

2.1.3 Nilai Perusahaan.....	10
2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	13
2.1.4.1 Keputusan Investasi	13
2.1.4.2 Keputusan Pendanaan	15
2.1.4.3 Kebijakan Dividen	18
2.1.4.4 Ukuran Perusahaan.....	20
2.1.4.5 Leverage	23
2.1.4.6 Profitabilitas	24
2.2 Penelitian Terdahulu.....	26
2.3 Hipotesis	27
2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	27
2.3.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.....	28
2.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	31
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis	32
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	33
3.1 Populasi dan Sampel	33
3.1.1 Populasi Penelitian	33
3.1.2 Sampel Penelitian	33
3.2 Jenis dan Sumber Data	34
3.4.1 Jenis Data	34
3.4.2 Sumber Data.....	34
3.3 Metode Pengumpulan Data	34
3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	35
3.4.1 Variabel Penelitian.....	35
3.4.2 Definisi Operasional Variabel	35
3.4.2.1 Variabel Independen	35
3.4.2.2 Variabel Dependen.....	37
3.5 Metode Analisis Data	38
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	38

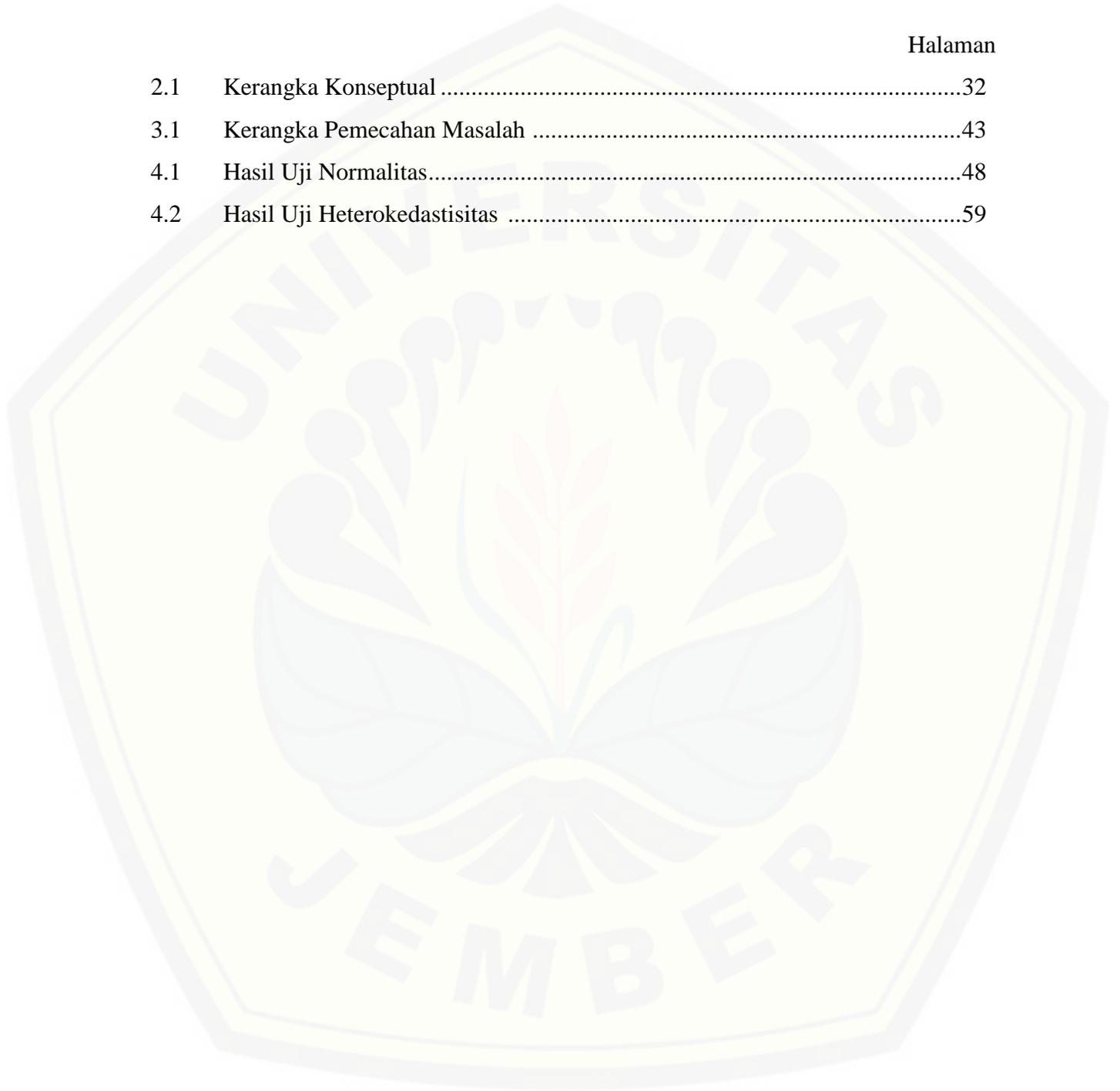
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	38
3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda	40
3.5.4 Uji Hipotesis.....	41
a. Uji t.....	41
b. Koefisien Determinasi.....	42
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah	43
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN	44
4.1 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur di BEI.....	44
4.1.1 Profil Bursa Efek Indonesia	44
4.1.2 Gambaran Objek Penelitian	44
4.2. Hasil Analisis Data.....	45
4.2.1 Analisis Deskriptif Statistik	45
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	46
4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	50
4.2.4 Uji Hipotesis.....	51
4.2.4.1 Uji t.....	51
4.2.4.2 Koefisien Determinasi.....	53
4.3 Pembahasan	53
4.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	54
4.3.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.....	55
4.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	56
BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN	58
5.1 Kesimpulan	58
5.2 Keterbatasan.....	60
5.3 Saran.....	60
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
4.1 Pengambilan Sampel Penelitian	45
4.2 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (n=80)	45
4.3 Hasil Uji Normalitas	46
4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	48
4.5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	50
4.6 Hasil Uji t	52
4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	53

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual	32
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	43
4.1 Hasil Uji Normalitas.....	48
4.2 Hasil Uji Heterokedastisitas	59



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Rekapitulasi Data Sekunder

Lampiran 2 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda



BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2010: 8). Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Menurut Oka (2011), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Bagi perusahaan yang masih bersifat *private* atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *appraisal company* (Suharli 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja asset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price*.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor,

demikian pula sebaliknya, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan liquiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006).

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Yaitu kesejahteraan pemegang saham. *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya. Oleh karena itu terjadilah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Ketidak berhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan.

Menurut Rahmawati (2002) Faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Namun nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal tersebut. Misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan terhadap perusahaan tersebut (Suharli 2006).

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rachmawati dan Hanung,2007). Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006).

Setia (2008) menyatakan bahwa jika perusahaan sensitif terhadap variasi ukuran perusahaan, perusahaan lebih besar menyukai prosedur (metode) yang dapat menunda pelaporan laba. Ada berdasarkan asumsi bahwa perusahaan besar sensitifitasnya lebih besar dan transfer kekayaan secara relatif besar dibebankan diantaranya daripada perusahaan yang lebih kecil. Transfer kekayaan yang secara langsung dengan sistem perpajakan dan biaya politik. Beberapa penelitian mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Suranta dan Pranata,2003). Sedangkan Sujoko dan Soebiantoro (2007) meneliti struktur kepemilikan saham, *leverage*, faktor intern, dan faktor eksternal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya leverage memiliki pengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). 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. Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan berbeda dengan penelitian surantan dan pranata dalam analisa (2011) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian inilah yang mendorong peneliti untuk meneliti kembali skripsi ini, untuk membuktikan apakah ada pengaruh antara ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Banyak perusahaan yang telah go publik yang terdaftar di bursa efek Indonesia, diantaranya perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Alasan objek penelitian pada perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur memiliki kinerja dan performa saham yang bagus dan masih menjadi prioritas investasi karena memiliki peluang yang besar.

Perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang perputaran persediaannya tinggi, sehingga sumber pendanaan yang dimiliki harus senantiasa tersedia secara tepat dan baik dalam hal jumlah maupun waktu agar aktivitas operasi perusahaan tidak terganggu. Keputusan mengenai struktur pendanaan dan struktur modal yang tepat seharusnya menjadi perhatian lebih perusahaan dalam hal ini manajer keuangan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. untuk menganalisis pengaruh pemberian modal dari *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat dan kontribusi sebagai berikut :

1. Bagi calon investor

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

2. 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.

3. Bagi akademisi

penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Manajemen Keuangan

Menurut Moeljadi (2006:04) mengemukakan bahwa manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut. Agus Sartono (2010:08) mendefinisikan manajemen keuangan yaitu manajemen dana baik yang berkaitan dengan mengalokasikan dana dalam berbagai bentuk investasi atau pembelanjaan secara efisien. Van Horne (2002:02) mengemukakan bahwa, manajemen keuangan adalah segala aktivitas berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktivitas dengan beberapa tujuan menyeluruh.

Darsono Prawironegoro (2007:1) mengemukakan bahwa aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh modal yang semurah-murahnya efektif, efisien, dan produktif untuk menghasilkan laba. Manajemen keuangan merupakan suatu keseluruhan aktivitas dalam usaha memperoleh dana, pengelolaan aktiva, kemudian menggunakan dana serta mengalokasikan dana tersebut guna membiayai kegiatan investasi atau pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan secara efektif untuk memperoleh laba yang tinggi dengan tingkat resiko yang sekecil mungkin guna memberi kemakmuran bagi pemilik perusahaan dan para pemegang saham.

Fungsi manajemen keuangan, adalah:

1. Fungsi menggunakan atau mengalokasikan dana (*Use/Allocation of Funds*) yang dalam pelaksanaannya manajer keuangan harus mengambil keputusan pemilihan alternatif investasi atau keputusan investasi.
2. Fungsi memperoleh dana (*obtaining of funds*) atau fungsi pendanaan yang dalam pelaksanaannya manajer keuangan harus mengambil keputusan pemilihan alternatif pendanaan atau keputusan pendanaan (*financing decision*)

Tujuan utama dari Manajemen Keuangan dalam suatu perusahaan adalah memaksimalkan laba guna mensejahterakan para pemegang saham yang diukur dari harga saham, dimana didalamnya sudah mencerminkan suatu pengembalian (dalam jangka panjang), besarnya resiko. Seorang manajer diharuskan fokus dalam kegiatannya pada suatu tujuan yakni meningkatkan nilai perusahaan untuk para pemegang saham semaksimal mungkin. Agus Sartono (2010:07) mengemukakan tujuan dari manajemen keuangan sebagai berikut:

1. Maksimisasi Profit

Tujuan pokok pada umumnya yang ingin dicapai oleh seorang manajer keuangan adalah memaksimalkan laba (*profit*). Namun tujuan seperti ini memiliki banyak kelemahan. Pertama, standar ekonomi memaksimalkan laba bersifat statis. Kedua, pengertian dari laba tersebut dapat menyesatkan. Ketiga, merupakan resiko yang berkaitan dengan setiap alternatif pengambilan keputusan.

2. Memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan yang merujuk pada kelemahan-kelemahan tersebut, maka sebaiknya tujuan yang harus dicapai oleh seorang manajer keuangan bukanlah memaksimalkan laba, akan tetapi memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (*Maximization Wealth of Stockholders*) dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang (*Present Value*) dari semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh pada masa yang akan datang. Kemakmuran para pemegang saham akan meningkat jika harga saham yang dimilikinya meningkat pula.

2.1.2 Definisi Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan tertulis yang memberikan informasi kuantitatif tentang posisi keuangan dan perubahan-perubahannya, serta hasil yang dicapai selama periode tertentu. Laporan keuangan dapat dijadikan media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan, dimana laporan keuangan

tersebut terdiri dari neraca, perhitungan rugi laba, ikhtisar laba ditahan dan laporan posisi keuangan.

Berikut ini merupakan pengertian dan definisi laporan keuangan dari berbagai sumber:

1. Pengertian laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) (2009): Laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya : sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana, catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Di samping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misal : informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009).
2. Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi dan merupakan informasi histories. Akuntansi adalah proses pengidentifikasian, mengukur dan melaporkan informasi ekonomi untuk membuat pertimbangan dan mengambil keputusan yang tepat bagi pemakai informasi tersebut (M. Sadeli, 2002:2). Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, dapat dikatakan bahwa laporan keuangan mencerminkan semua transaksi usaha sepanjang waktu yang menghasilkan baik peningkatan maupun penurunan bersih nilai ekonomi bagi pemilik modal. Oleh karena itu laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan.

A. Tujuan laporan keuangan

Laporan keuangan disusun memiliki tujuan untuk menyediakan informasi keuangan mengenai suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai pertimbangan dalam pembuatan keputusan-keputusan ekonomi. Syafri

(2008:201) berpendapat bahwa, Laporan Keuangan adalah output dan hasil akhir dari proses akuntansi. Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan. Disamping sebagai informasi, laporan keuangan juga sebagai pertanggung jawaban atau accountability. Sekaligus menggambarkan indicator kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Tujuan laporan keuangan adalah (M. Sadeli, 2002:18):

1. Menyediakan informasi yang dapat diandalkan tentang kekayaan dan kewajiban.
2. Menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang perubahan kekayaan bersih perusahaan sebagai tentang perubahan kekayaan bersih perusahaan sebagai hasil dari kegiatan usaha.
3. Menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang perubahan kekayaan bersih yang bukan berasal dari kegiatan usaha.
4. Menyajikan informasi yang dapat membantu para pemakai dalam menaksir kemampuan perusahaan memperoleh laba.
5. Menyajikan informasi lain yang sesuai atau relevan dengan keperluan para pemiliknya.

Standar Akuntansi Keuangan menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan antara lain: SAK (2009)

1. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Laporan keuangan disusun memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakainya yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.
3. Laporan keuangan yang menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atau pertanggung jawaban manajemen atas, sumberdaya yang di percayakan kepadanya.

B. Pemakai Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan komoditi yang bermanfaat dan dibutuhkan masyarakat, karena ia dapat memberikan informasi yang dibutuhkan pemakainya dalam dunia bisnis yang dapat menghasilkan keuntungan. Laporan keuangan disajikan kepada banyak pihak yang berkepentingan termasuk manajemen, kreditur, pemerintah dan pihak-pihak lainnya. Pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah seta lembaga-lembaganya, dan masyarakat.

Beberapa kebutuhan pemakai laporan keuangan meliputi (Standar Akuntansi Keuangan, 2009):

1. Investor
2. Karyawan
3. Pemberian pinjaman
4. Pemasok dan kreditur usaha lainnya
5. Pelanggan
6. Pemerintah
7. Masyarakat

Sementara itu menurut Syafri (2008:7) Pemakai laporan keuangan antara lain:

1. Pemilik perusahaan
2. Manajemen perusahaan
3. Investor
4. Kreditur atau Banker
5. Pemerintah dan Regulator
6. Analisis, Akademis, Pusat Data Bisnis

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan

juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.

Nilai perusahaan public ditemukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada public juga sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama (walsh, 2004:144).

Nilai perusahaan yang baik menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Soliha and Taswan dalam Hermuningsih dan Kusuma, 2009).

Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), Karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Itulah sebabnya harga saham dapat dibuat seoptimal mungkin, artinya harga saham tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu rendah. Harga saham terlalu rendah/murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan di mata investor (Hermoningsih dan Kusuma,2009).

Memaksimumkan harga saham tidak sama dengan memaksimumkan profit/keuntungan perusahaan. Jika sekedar ingin memaksimumkan keuntungan perusahaan, manajemen perusahaan dapat menerbitkan saham baru untuk memperoleh tambahan dana yang kemudian diinvestasikan untuk mendapatkan tambahan keuntungan. Tapi jika keuntungan yang diperoleh rendah, penghasilan perlembar saham justru akan menurun (Setia, 2008 : 4)

Namun memksimumkan harga saham juga tidak sama dengan memaksimumkan Earning Per Share (EPS). Tujuan memaksimumkan EPS pada tahun tertentu dapat mengorbankan EPS di masa mendatang (Setia, 2008:5). Hal tersebut disebabkan karena (Husnan dan Pudjiastuti, 2004 :7):

- a. Memaksimumkan EPS mungkin memusatkan pada EPS saat ini
- b. Memaksimumkan EPS mengabaikan nilai waktu uang, dan
- c. Tidak memperhatikan factor resiko

Perusahaan mungkin memperoleh EPS yang tinggi saat ini, tetapi apabila pertumbuhannya diharapkan rendah, maka dapat saja harga sahamnya lebih rendah

apabila dibandingkan dengan perusahaan yang saat ini mempunyai EPS yang lebih kecil. Dengan demikian memaksimalkan nilai perusahaan juga tidak identik dengan memaksimalkan laba, apabila laba diartikan sebagai laba akuntansi (yang bisa dilihat dari laporan laba rugi perusahaan). Sebaliknya laba perusahaan identik dengan memaksimalkan laba dalam artian ekonomi (economic profit) (Husnan dan Pudjiastuti 2004:7). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat, untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Nilai perusahaan sering diproksikan dengan *Price Book Value*.

Definisi *Price Book Value* (PBV) ialah harga pasar dari saham biasa dibagi nilai buku per saham. *Price Book Value* (PBV) mencerminkan kesanggupan investor untuk membeli rupiah nilai buku dari perusahaan. Menurut Dahlan Siamat (2004:278) rasio *Price Book Value* (PBV) digunakan untuk menilai apakah suatu saham *undervalued* atau *overvalued*. Suatu saham disebut *undervalued* bilamana harga sahamnya dibawah nilai buku perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya dikatakan *overvalued* apabila harga saham melebihi nilai buku.

Menurut Damoran (2001) *price book value* (PBV) mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode discounted cash flow dapat menggunakan price book value sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya under atau overvaluation.
3. Perusahaan-perusahaan dengan earning negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan price earning ratio (PER) dapat dievaluasi menggunakan price book value (PBV).

Berdasarkan pendekatan konsep nilai pasar atau *price book value* (PBV) tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan (Samsul, 2006). PBV yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu, keberadaan rasio PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar.

2.1.4 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.

Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Aktiva jangka pendek biasanya didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dalam hal ini dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan. Contoh aktiva jangka pendek adalah persediaan, piutang, dan kas. Sedangkan aktiva jangka panjang didefinisikan sebagai aktiva jangka waktu lebih dari satu tahun, dalam hal ini dana yang ditanamkan pada aktiva jangka panjang akan diterima kembali lebih satu tahun dan kembalinya secara bertahap. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara *closing priced* dengan laba per lembar saham (*earning per share*).

Price Earning Ratio (PER) merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli, karena *Price Earning Ratio* (PER) merupakan kepercayaan pasar terhadap nilai perusahaan.

Price Earning Ratio (PER) didefinisikan harga pasar dari saham biasa dibagi pendapatan perusahaan per saham. *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan berapa banyak investor akan membayar setiap rupiah dari pendapatan per saham. *Price Earning Ratio* (PER) menurut Abdul Hakim (2003:23) Pada dasarnya *Price Earning Ratio* (PER) memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan.

Price Earning Ratio (PER) sebagaimana namanya menunjukkan dan mendasarkan diri pada rasio antar harga per lembar dengan pendapatan per lembar saham. Tidak ada standar yang pasti berapa *Price Earning Ratio* (PER) yang wajar bagi suatu saham.

Menurut Suad Husnan (2004:342) faktor-faktor yang memengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

1. Dividen *payout ratio*. Apabila faktor-faktor lain dianggap konstan, maka meningkatnya *payout ratio* akan meningkatkan *Price Earning Ratio* (PER)
2. Tingkat keuntungan yang dipandang layak (*discount rate*). Apabila faktor-faktor lain dianggap konstan, maka meningkatnya *discount rate* akan menurunkan *Price Earning Ratio* (PER).
3. Pertumbuhan dividen. Apabila faktor-faktor lain dianggap konstan, maka meningkatnya pertumbuhan dividen akan meningkatkan *Price Earning Ratio* (PER).

Price Earning Ratio (PER) menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:311), yaitu rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana

yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan dimasa yang akan datang cukup tinggi.

Kegunaan *Price Earning Ratio* (PER) adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan EPS-nya. Makin besar *Price Earning Ratio* (PER) suatu saham maka saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Jika dikatakan suatu saham mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) 10x, berarti harga pasar saham tersebut 10 kali lipat terhadap EPSnya (pendapatan bersih persaham). Saham yang mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) semakin kecil akan semakin bagus, yang berarti saham tersebut semakin murah. Biasanya, *Price Earning Ratio* (PER) suatu saham dibandingkan dengan *Price Earning Ratio* (PER) industrinya, untuk melihat kinerja saham tersebut terhadap kinerja rata-rata pada industri tersebut.

Namun kenyataan yang ada adalah bahwa *Price Earning Ratio* (PER) akan semakin meningkat seiring dengan kenaikan harga sahamnya (karena EPS dihitung secara tahunan, sementara harga saham berubah setiap waktu), sehingga *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi juga menunjukkan bahwa harga saham cenderung tinggi dan *return* saham tersebut akan semakin tinggi pula. Hal tersebut juga dapat terjadi karena *Price Earning Ratio* (PER) dapat menjadi petunjuk bagi indikator perubahan laba dan mengindikasikan pertumbuhan laba dimasa mendatang.

2.1.4.2 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan (*financial decision*) menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik (*owner's fund*), kewajiban jangka panjang (*long term loans*) dan kewajiban jangka pendek atau kewajiban lancar (*current liabilities*). Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang, menambah modal sendiri yang berasal dari laba ditahan maupun dengan emisi saham. Penggunaan hutang merupakan trade antara *benefit and cost* dalam menentukan bauran utang dengan ekuitas yang optimal dalam jangka panjang. Bauran yang optimal akan

menyumbangkan antara *benefit and cost* sehingga akan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham, 2001).

Keputusan pendanaan dipengaruhi oleh faktor eksternal dan selanjutnya mempengaruhi kinerja keuangan yang dicapai maupun dalam menentukan kebijakan dividen. Keputusan pengelolaan aktiva (*assets management decision*) menyangkut operasi berbagai jenis aktiva yaitu komponen aktiva lancar dan semua jenis aktiva tetap secara efisiensi untuk memperoleh laba bersih secara maksimal.

Dalam memilih sumber pendanaan, apakah bersumber dari dalam atau dari luar perusahaan, *Pecking Order Theory* menetapkan bahwa suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Teori ini didasarkan pada argumentasi bahwa penggunaan laba ditahan lebih murah dibandingkan sumber dana eksternal. Penggunaan sumber dana eksternal melalui hutang hanya akan digunakan jika kebutuhan investasi lebih tinggi dari sumber dana internal.

Mulianti (2010), *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan)
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari pembayaran dividen secara drastic
3. Kebijakan dividen yang relatif segan untuk dirubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi meskipun pada kesempatan yang lain mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dari penerbitan obligasi kemudian diikuti oleh sekuritas

berkarakter opsi (obligasi konversi), baru akhirnya penerbitan saham baru apabila masih belum mencukupi.

Moeljadi (2006:236) yang dikutip Pudjiati dan Widanar (2009), berpendapat bahwa keputusan pendanaan akan menyangkut penentuan kombinasi berbagai sumber dana yang pada dasarnya akan dibagi menjadi dua:

- a. Pendanaan ekstern yang akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yakni menentukan proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Hal ini akan nampak pada *debt to equity ratio* perusahaan tersebut.
- b. Pendanaan intern yang diaplikasikan menurut penentuan kebijakan dividen yang digambarkan melalui *dividen payout ratio*.

Struktur modal yang baik minimal memiliki proporsional antara sumber dana internal dan eksternal sehingga segala kewajiban dapat dilunasi. Tolak ukur struktur modal yang optimal ditunjukkan dengan *leverage* keuangan yang kecil, dengan *leverage* yang kecil perusahaan cenderung mengurangi risiko perusahaan (atau risiko tidak sistematis).

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Keputusan pendanaan yang menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak daripada pendanaan melalui hutang karena dengan menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relative terhadap ekuitas. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi. penggunaan hutang oleh suatu perusahaan akan membuat resiko

yang ditanggung pemegang saham meningkat. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan nilai saham perusahaan.

2.1.4.3 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan saldo laba (*retained earning*) yang ditahan sebagai cadangan bagi perusahaan. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Apabila perusahaan menerbitkan saham mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan dalam bentuk dividen yang besar pula. Dividen diartikan sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik.

Martono dan Harjito (2008:253) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun yang akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para

pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Sementara itu menurut Van Horn (2005:495), kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen. Aspek-aspek tambahan yang lain adalah aspek hukum, likuiditas dan pengawasan saham yang diterbitkan, stabilitas dividen, dividen saham, pembelian kembali saham dan pertimbangan-pertimbangan administrasi.

Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan diperusahaan (Harjito dan Martono, 2008). Sunariyah (2004:118) menyatakan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisa berupa:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai adalah dividen yang dibayar oleh emiten kepada para pemegang saham secara tunai setiap lembarnya.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham yaitu berupa pemberian tambahan saham kepada pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan saham-saham yang dimiliki.

Bridwan (2004:233) menyatakan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dapat berbentuk :

1. Dividen yang berbentuk uang

Pembagian dividen yang paling sering dilakukan adalah dalam bentuk uang. Para pemegang saham akan menerima dividen sebesar tarif per lembar dikalikan jumlah lembar yang dimiliki.

2. Dividen yang berbentuk aktiva (selain kas dan saham sendiri)

Dividen yang dibagikan kadang-kadang tidak berbentuk uang tunai, tetapi berupa aktiva seperti saham perusahaan lain atau kadang-kadang hasil produksi perusahaan yang membagikan dividen tersebut. Pemegang saham yang menerima dividen seperti ini mencatat dalam bukunya dengan jumlah sebesar harga pasar yang diterimanya.

3. Dividen saham

Penerimaan dividen dalam bentuk saham dari perusahaan yang membagi saham disebut dividen saham. Saham yang diterima berbentuk saham yang sama dengan yang dimiliki atau saham jenis yang lain.

Fama dan French dalam Wijaya dan Wibawa (2010) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari kebijakan dividen memiliki informasi yang positif tentang perusahaan di masa yang akan datang, selanjutnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai hasil penelitian Wijaya dan Wibawa (2010) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan akan membayar dividen yang besar kepada pemegang saham karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori ini didukung dengan penelitian pada perusahaan yang dinilai didasarkan aliran kas yang akan diterima oleh pemegang saham. Menurut teori *bird in the hand*, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang dan *capital gains* (Bhattacharya, dalam Wijaya dan Wibawa, 2010)

2.1.4.4 Ukuran Perusahaan

Menurut Agnes Sawir (2004:101-102) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda:

Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat

menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan.

Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan-kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang.

Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan system akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen. Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan penjualan, total aktiva, tenaga kerja, dan lain-lain, yang semuanya berkorelasi tinggi.

Menurut Ferry dan Jones (1979) dalam Panjaitan *et al.* (2004), ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, kapitalisasi pasar, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi. Semakin besar total aset, penjualan, *log size*, nilai pasar saham, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Prasetya (2011) juga menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat dibagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Fabozi (1999) dalam Hardiningsih (2008) menjelaskan bahwa alternatif proksi yang sering digunakan untuk menunjukkan ukuran dari sebuah perusahaan dan digunakan pada penelitian – penelitian sebelumnya diantaranya adalah:

1. Ukuran aset

Aset yang dimiliki dan digunakan perusahaan dalam kegiatan usahanya atau operasi terdiri dari aset lancar dan aset tetap. Aset tetap yang besar menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki aset atau *asset* yang besar sehingga dapat menunjang kegiatan operasi perusahaan yang semakin besar pula yang dapat dilihat dari *revenue* yang diperoleh perusahaan.

2. Penjualan

Analisis penjualan selama ini memberikan perhatian kepada pertumbuhan permintaan produk perusahaan sebagai hal yang penting terhadap kesuksesan investasi. Namun, pertumbuhan dalam kemampuan menghasilkan laba, bukan penjualan per unit merupakan tujuan yang ingin dicapai.

3. Kapitalisasi

Kapitalisasi digunakan untuk menentukan baik batasan dimana perusahaan memperdagangkan ekuitasnya maupun pengungkit keuangan yang dihasilkan. Semakin besar stabilitas industri dan laba serta arus kas perusahaan, maka perusahaan semakin dapat menerima risiko yang berhubungan pula dengan rasio hutang terhadap kapitalisasi yang diizinkan (total jumlah uang dari sumber dana jangka panjang pada neraca).

Ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Hal ini menyebabkan kecenderungan perusahaan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Kebutuhan akan pendanaan yang lebih besar memiliki kecenderungan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan dalam laba. Kebutuhan dana yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan laba dan juga pertumbuhan tingkat pengembalian saham (Agnes sawir 2004).

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sudah dilakukan oleh Desemliyanti (2003) dan Vebrianawati (2002). Ia meneliti tiga variabel yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan, yakni ukuran perusahaan (*total aset*), hutang dan bunga. Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan, dan bunga memberikan hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Investor dalam penyertakan modalnya juga perlu untuk melihat ukuran perusahaan. Pada penelitian ini jumlah aktivasi log untuk mempersempit perbedaan jumlah dalam skala interval.

2.1.4.5 Leverage

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Moeljadi 2006). Sedangkan Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil.

Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu.

Keputusan manajemen untuk berusaha menjaga agar rasio *leverage* tidak bertambah tinggi mengacu pada teori *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Moeljadi, 2006).

2.1.4.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Muklasin, 2003). Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Kusumawati (2005) mengatakan, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Horne dan John (2005) mengatakan bahwa, rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas

dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *return on asset* (ROA) *return on equity* (ROE). ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. Nilai ROA sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah aktiva perusahaan}}$$

Sedangkan ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan di investasikan pemegang saham pada perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam modal ekuitas untuk menghasilkan laba. *Return on equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan John, 2005).

Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang telah dilakukan yang menguji tentang nilai perusahaan yang dihubungkan dengan berbagai variable independen. Penelitian yang dilakukan Eddy Suranta dan Mas'ud Machfoeds pada tahun 2003 dengan judul “ analisis struktur kepemilikan, nilai perusahaan, investasi dan ukuran dewan direksi”. Variabel penelitian ini adalah nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi.

Penelitian yang dilakukan Mas'ud Machfoeds penelitian dengan judul “pengaruh kepemilikan perusahaan terhadap nilai perusahaan, sebuah tinjauan non linier”. Dengan variabel independen kepemilikan institusioanal dan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi non linear. Dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional pasif, kepemilikan publik dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan hubungan non linear terhadap nilai perusahaan.

Sujoko dan Soebiantoro (2007) meneliti struktur kepemilikan saham, *leverage*, faktor intern, dan faktor eksternal terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2000-2004. Hasil dari penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial, keadaan pasar modal, pangsa pasar relatif tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Kepemilikan institusional, tingkat suku bunga, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *leverage* Pertambahan pasar, pembayaran dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *leverage*. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, tingkat suku bunga, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas pembayaran dividen, ukuran perusahaan, pangsa pasar relatif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Johan Halim (2005) mengatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian (Suranta dan

Pranata,2003) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain tentang nilai perusahaan dilakukan oleh Michell Suharli (2006). Penelitiannya mengenai studi empiris terhadap faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan *go public* di Indonesia. Variabel penelitian yang digunakan adalah nilai perusahaan, umur perusahaan, ukuran perusahaan, PMA, dan profitabilitas. Penelitian Nurmalasari (2002) dan Ayuningtyas (2013) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan berbeda dengan penelitian surantan dan pranata dalam analisa (2011) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rachmawati dan Hanung (2007) melakukan penelitian mengenai analisis faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. Hasilnya kepemilikan institusioanal, ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris, independen, KAP, *leverage* berpengaruh secara signifikan dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Komite audit, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan institusioanal, serta *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

Dan penelitian yang dilakukan oleh Desemliyanti (2003) dalam Shofwatul (2012). Ia meneliti tiga variable yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan yakni ukuran perusahaan, hutang dan bunga. Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan. Namun hutang dan bunga memberikan hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar

cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar.

Ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Hal ini menyebabkan kecenderungan perusahaan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Kebutuhan akan pendanaan yang lebih besar memiliki kecenderungan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan dalam laba. Kebutuhan dana yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan laba dan juga pertumbuhan tingkat pengembalian saham (Agnes sawir 2004).

Rachmawati dan Hanung (2007) melakukan penelitian mengenai analisis faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. Hasilnya kepemilikan institusioanal, ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah :

H1 : ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya.

Perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya memerlukan dana yang cukup agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Perusahaan yang kekurangan dana akan mencari dana untuk menutupi kekurangannya akan dana tersebut. Dana tersebut bisa diperoleh dengan cara memasukan modal baru dari pemilik perusahaan atau dengan cara melakukan pinjaman ke pihak di luar perusahaan.

Apabila perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak di luar perusahaan maka akan timbul utang sebagai konsekuensi dari pinjamannya tersebut dan berarti perusahaan telah melakukan financial leverage. Semakin besar utang maka financial leverage nya juga akan semakin besar. Berarti resiko yang dihadapi perusahaan akan semakin besar karena utangnya tersebut. Pembiayaan dengan utang atau leverage keuangan memiliki tiga implikasi penting, yaitu:

1. Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
2. Kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin penganggaran, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.
3. Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman di banding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar atau leveraged.

Financial leverage dianggap menguntungkan apabila laba yang diperoleh lebih besar dari pada beban tetap yang timbul akibat penggunaan utang tersebut. Financial leverage di anggap merugikan apabila laba yang diperoleh lebih kecil dari pada beban tetap yang timbul akibat penggunaan utangnya tersebut (Moeljadi 2006).

Dalam menanamkan investasinya perusahaan mengharapkan pengembalian yang maksimal dari investasinya tersebut. Penggunaan utang dalam investasi sebagai tambahan untuk mendanai aktiva perusahaan diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh pemilik perusahaan dibandingkan hanya dengan menggunakan modal sendiri yang jumlahnya lebih terbatas. Apabila aktiva perusahaan dikelola dengan baik dan maksimal maka laba yang akan di dapat menjadi maksimal pula, karena aktiva perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan yang tujuannya untuk menghasilkan laba.

Meningkatnya penggunaan utang oleh perusahaan maka akan mengakibatkan aktiva perusahaan juga meningkat.

Dengan meningkatnya aktiva perusahaan maka diharapkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut juga akan meningkat. Apabila laba perusahaan tersebut meningkat maka return on equity (ROE) juga akan meningkat. Di samping itu pula financial leverage juga mengalami kenaikan akibat dari meningkatnya penggunaan utang oleh perusahaan tersebut. Return on equity (ROE) merupakan hasil pengembalian atas ekuitas pemegang saham dengan mengukur laba yang diperoleh terhadap nilai bukunya. Hal ini sangat penting menyangkut kepada para investor dan pihak kreditur sebagai dasar pengambilan keputusan. Jika ingin melakukan investasi pada suatu perusahaan investor atau calon investor memerlukan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang di lihat dari retunyang diterima oleh investor dan melihat bagaimana perusahaan tersebut mengelola aktivitya. Pihak manajemen perusahaan yang melakukan financial leverage akan dilihat oleh investor dan calon investor dalam mengelola dananya tersebut. Apabila dana tersebut bisa dikelola dengan baik maka akan dapat meningkatkan laba yang di peroleh dan berarti return yang dihasilkan akan meningkat pula. Hal ini akan di lihat pula oleh para kreditur untuk menentukan kebijakan dalam menyalurkan dananya (sulistiyono,2009).

Menurut (Marwata,2001), perusahaan dengan tingkat rasio Leverage yang tinggi berartri perusahaan tersebut banyak menerima dana dari kreditur. Perusahaan dengan tingkat resiko hutang yang tinggi akan mengungkapkan kegiatan social lebih tinggi guna mengalikan resiko tersebut, atau dengan kata lain seakan-akan menutupi resiko tersebut. Perusahaan dengan tingkat resiko yang tinggi akan mengungkapkan laporan social lebih banyak untuk memberi kesan kepada para kreditur bahwa perusahaan tersebut kuat, sehingga para kreditur tidak perlu ragu akan kemampuan perusahaan dalam memenuhi haknya sebagai kreditur.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio

leverage menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Mamduh dan Hanafi,2005). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya (Moeljadi 2006).

Penelitian Johan Halim (2005) mengatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan dapat diinformasikan hipotesis :

H2 : *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Kusumawati (2005) mengatakan, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan.

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*return on equity*). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Kim et al,1993;dan Kusumawati:2005).

Maka akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau *earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan.

Menurut Saidi (2004), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka

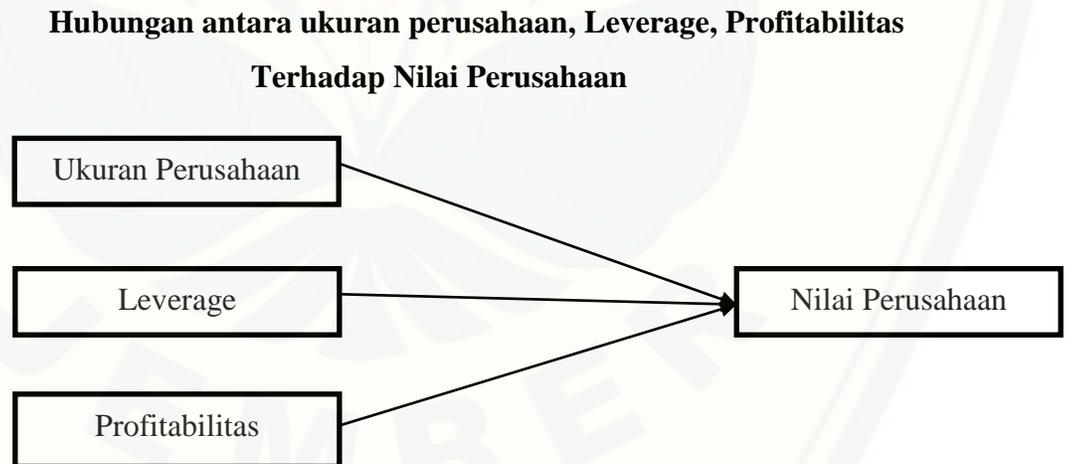
semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik..

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). 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. Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE) Dari pemaparan diatas di informasikan hipotesis :

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoristis

Berdasarkan pemaparan di atas, maka terdapat kerangka pemikiran teoristis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

3.1.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah kumpulan dari keseluruhan elemen yang menjadi pusat objek penelitian (Supomo dan Indrianto, 2009). Elemen yang dimaksud tersebut biasanya berupa orang, barang, unit organisasi dan perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan periode penelitian 2011 sampai 2013.

3.1.2 Sampel Penelitian

Jumlah perusahaan yang tergolong dalam perusahaan manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013 adalah 131 perusahaan. Sampel ditentukan dari dasar penentuan ukuran sampel Arikunto (2006: 112), yang menjelaskan jika subjeknya kurang dari 100 orang sebaiknya diambil semuanya, tetapi jika subjeknya besar atau lebih dari 100 orang dapat diambil 10-15% atau 20-25% atau lebih. Peneliti menggunakan dasar 75% dari populasi untuk sampel penelitian adalah

1. Jumlah populasi yaitu 131 perusahaan manufaktur diambil sebagian menjadi sampel.
2. Agar semua sub sektor terwakili menjadi sampel.

Berdasarkan penjelasan di atas maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 98 perusahaan ($75\% \times 131$) yang dipilih dengan menggunakan undian. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode pemilihan sampel probabilitas atau metode pemilihan sampel secara acak dengan menggunakan pemilihan sampel acak berdasarkan strata (*stratified random sampling*).

3.2 Jenis Dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Jenis data penelitian berkaitan dengan sumber data dan pemilihan metode yang digunakan oleh peneliti untuk memperoleh data penelitian. Penentuan metode pengumpulan data dipengaruhi oleh jenis dan sumber data yang dibutuhkan (Indriantoro dan Supomo, 2009:145).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data penelitian yang antara lain berupa faktur, jurnal, surat-surat, noptulen hasil rapat, memo, atau dalam bentuk laporan program (Indriantoro dan Supomo, 2009:146). Data dokumenter yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

3.2.2 Sumber Data

Sumber data penelitian merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan dalam penentuan metode pengumpulan data disamping jenis data (Indriantoro dan Supono, 2009:146).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melainkan diperoleh dari media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan atau tidak dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan studi observasi. Metode studi observasi yaitu suatu cara memperoleh data dengan menggunakan

dokumentasi yang berdasarkan pada laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2011-2013 yang telah dipublikasikan oleh BEI .

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan terdiri dari variable dependen dan variabel independen.

a. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain (Supomo dan Indianto,2009). Penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas sebagai variabel independen.

b. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Supomo dan Indianto,2009) variabel dependen pada perusahaan ini adalah nilai perusahaan.

3.4.2 Definisi Operasional Variabel

3.4.2.1 Variabel Independen

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli,2006). Dalam ini ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total assets*. *Log Of Total Assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi kebentuk

logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari total asset (Klapper dan Love, 2002 dalam Darmawati, 2005).

$$\text{SIZE} = \log \text{ of total assets}$$

b. *Leverage*

Leverage merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. *Leverage* atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. Moeljadi (2006) merumuskan rasio *leverage* sebagai berikut :

$$\text{LEVERAGE} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$$

c. Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Serta profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Mukhlisin, 2003 dan Suharli, 2006). Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (*return on equity*) yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Menurut Moeljadi (2006), Baigham dan Houston (2006), ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{modal sendiri}}$$

3.4.2.2 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price book value*) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Jogiyanto,2003:79) menyatakan bahwa dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham dan merumuskan PBV sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Untuk menentukan posisi saham menggunakan metode *Price Book Value* tidak mencari nilai intrinsik dari saham yang diteliti, melainkan menghitung nilai PBV kemudian mengukur harga saham mahal atau murah dengan *cut off* 1 yang berarti Jika $\text{PBV} > 1$, maka saham dalam posisi overvalued. $\text{PBV} = 1$, maka saham dalam posisi fairvalued. Namun jika $\text{PBV} < 1$, maka saham dalam posisi undervalued.

Harga saham yang akan ditawarkan tidak harus sama dengan nilai nominal per saham tersebut, harga setiap saham yang ditawarkan disebut dengan harga penawaran masa penawarannya ini sekurang-kurangnya tiga hari kerja. *Price to book value* atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio PBV nya mencapai diatassatu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Analisis Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif statistik adalah menggambarkan tentang ringkasan data-data penelitian seperti maximum, minimum, mean, standar deviasi, varian, modus, dll. Analisis deskriptif ini dapat digunakan untuk memberikan penjelasan dalam penelitian lanjutan untuk memberikan hasil yang lebih baik terhadap analisis regresi. Analisis deskriptif bersifat penjelasan statistik dengan memberikan gambaran data tentang jumlah data, minimum, maximum, mean, dan standar deviasi (Prayitno, 2010:12).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Setelah memperoleh model regresi linier berganda, maka langkah selanjutnya yang dilakukan apakah model yang dikembangkan bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Metode ini mempunyai kriteria bahwa pengamatan harus mewakili variasi minimum, konstanta, dan efisien. Asumsi BLUE yang harus dipenuhi antara lain : data berdistribusi normal, model berdistribusi normal, tidak ada multikolinearitas, tidak terjadi heteroskedastisitas dan tidak terjadi autokorelasi.

a. Uji normalitas data

Dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang dilakukan terhadap sampel dilakukan dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov test* dengan menetapkan derajat keyakinan (α) sebesar 5%. Uji ini dilakukan pada setiap variabel dengan ketentuan bahwa jika secara individual masing-masing variabel memenuhi asumsi normalitas, maka secara simultan variabel-variabel tersebut juga bisa dinyatakan memenuhi asumsi normalitas (Prayitno, 2010:73). Kriteria pengujian dengan melihat besaran *kolmogorov-smirnov test* adalah ;

- a) Jika signifikansi $> 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal
- b) Jika signifikansi $< 0,05$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

- c) Penanggulangan masalah (solusi) persyaratan uji normalitas yang tidak terpenuhi adalah dengan menguji data dari prediksi (*predicted value*) dari variabel yang akan diuji (Prayitno, 2010:73).

b. Uji Normalitas Model

Uji normalitas model bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah mutlak regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Mendeteksi normalitas dengan melihat penyebaran data titik pada sumbu diagonal dari grafik (Latan, 2013:56). Dasar pengambilan keputusan antara lain :

- 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas;
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah pengujian dari asumsi untuk membuktikan bahwa variabel-variabel bebas dalam suatu model tidak saling berkorelasi satu dengan lainnya. Adanya multikolinearitas dapat menyebabkan model regresi yang diperoleh tidak valid untuk menaksir variabel independen. Gejala multikolinearitas juga dapat dideteksi dengan melihat besarnya VIF (*Variance Inflation Factor*). Latan (2013:61), menyatakan bahwa indikasi multikolinearitas pada umumnya terjadi jika VIF lebih dari 10, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu

model dapat dilihat dari pola gambar scatterplot model tersebut (Latan, 2013:66).

Dasar pengambilan keputusan antara lain :

- 1) Jika ada pola tertentu. seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas;
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda merupakan salah satu analisis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel terhadap variabel lain. Dalam analisis regresi variabel yang mempengaruhi disebut *independent variable* (variabel bebas) dan variabel yang dipengaruhi disebut *dependent variable* (variabel terikat). Jika dalam persamaan regresi hanya terdapat salah satu variabel bebas dan satu variabel terikat, maka disebut sebagai regresi sederhana, sedangkan jika variabelnya bebasnya lebih dari satu, maka disebut sebagai persamaan regresi berganda (Prayitno, 2010:61).

Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013), digunakan analisis regresi linier berganda sebagai berikut (Prayitno, 2010:61) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Di mana :

Y = Nilai perusahaan (PBV)

α = Konstanta

β_{1-3} = Nilai koefisien yang dicari

X_1 = ukuran perusahaan

X_2 = leverage

X_3 = profitabilitas

3.5.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui signifikansi dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat yang terdapat dalam model. Uji hipotesis yang dilakukan adalah :

a. Uji t

Analisis ini digunakan untuk membuktikan signifikan tidaknya pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). Rumusnya adalah (Prayitno, 2010:68) ;

$$t = \frac{bi}{Se(bi)}$$

Keterangan :

t = test signifikan dengan angka korelasi

bi = koefisien regresi

Se (bi) = *standard error* dari koefisien korelasi

Formulasi hipotesis uji t ;

1) $H_0 : bi = 0, i = 1, 2, 3$

H_0 diterima dan H_a ditolak, tidak ada pengaruh secara parsial (individu) antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y)

2) $H_a : bi \neq 0, i = 1, 2, 3$ H_0 ditolak dan H_a diterima, ada pengaruh secara parsial (individu) antara variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y)

3) *Level of significane* 5% (Uji 2 sisi, 5% : 2 = 2,5% atau 0,025)

Pengambilan keputusan hipotesis uji t :

- $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

b. Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi adalah data untuk mengetahui seberapa besar prosentase pengaruh langsung variabel bebas yang semakin dekat hubungannya dengan variabel terikat atau dapat dikatakan bahwa penggunaan model tersebut bisa dibenarkan. Dari koefisien determinasi (R^2) dapat diperoleh suatu nilai untuk mengukur besarnya sumbangan dari beberapa variabel X terhadap variasi naik turunnya variabel Y (Prayitno, 2010:66).

$$R^2 = \frac{\sum Y (b^1 \sum X_1 Y + b^2 \sum X_2 Y + b^3 \sum X_3 Y + b^4 \sum X_4 Y)}{\sum Y^2}$$

Keterangan :

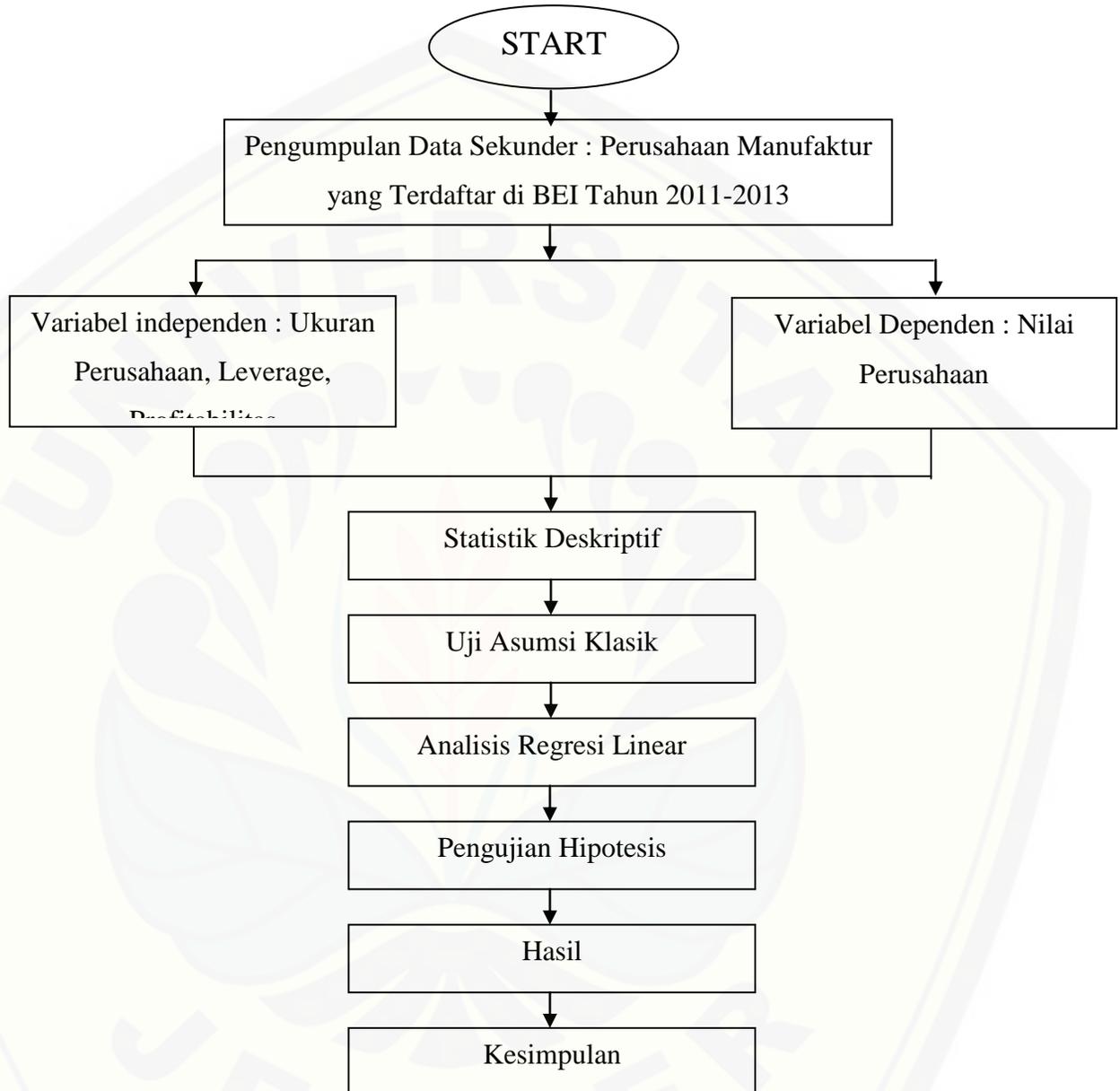
R^2 = Koefisien determinasi berganda

Y = Variabel terikat (*dependent*)

X = Variabel bebas (*Independent*)

b = Koefisien regresi linier

3.6 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur di BEI

4.1.1 Profil Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX)) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG yang disediakan OMX. Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan (www.idx.co.id).

4.1.1.2 Gambaran objek penelitian

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian. Sebanyak 98 perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini dipilih secara acak berdasarkan strata (*stratified random sampling*). Langkah – langkah penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah 131 perusahaan dengan 8 kelompok subsektor
2. Ukuran dari sampel penelitian sebesar 98 perusahaan (75% x 131) karena populasi lebih dari 100 maka sampel dapat diambil 20 – 25% atau lebih dari jumlah populasi yang ada (Arikunto, 2006: 112).
3. Pengambilan anggota sampel disesuaikan dengan jumlah perusahaan pada masing – masing subsektor dan dipilih dengan melakukan undian
Untuk daftar 98 perusahaan manufaktur dapat dilihat di lampiran 1

Tabel 4.1 Pengambilan Sampel Penelitian

No	Strata Subsektor	Jumlah elemen	Jumlah Subjek (75% dari Jumlah Elemen)
1	Sektor Industri Dasar dan kimia	60	45
2	Sektor Aneka Industri	38	28
3	Sektor Industri Barang Konsumsi	33	25
	Jumlah	131	98

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif statistik adalah menggambarkan tentang ringkasan data-data penelitian seperti mean, maximum dan minimum. Analisis deskriptif ini dapat digunakan untuk memberikan penjelasan dalam penelitian lanjutan untuk memberikan hasil yang lebih baik terhadap analisis regresi. Analisis deskriptif bersifat penjelasan statistik dengan memberikan gambaran data tentang jumlah data, minimum, maximum, mean, (Prayitno, 2010:12). Adapun hasil uji Analisis Deskriptif Statistik ;

Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif Statistik

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean
Nilai Perusahaan (Y)	294	0,0027	47,2689	3,478700E0
Ukuran perusahaan (X ₁)	294	1,00	9,83E10	2,3277E9
Leverage (X ₂)	294	0,0004	5,0251	0,570592
Profitabilitas (X ₃)	294	0,0003	7,6848	0,235881

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan tabel 4.2, berkaitan dengan analisis deskriptif statistik dapat dilihat bahwa dengan jumlah data sebanyak 294, variabel nilai perusahaan (Y) mempunyai rata-rata sebesar 3,47%, dengan nilai minimal 0,0027% dan maksimal 47,2689%.

Variabel ukuran perusahaan (X_1) mempunyai rata-rata 2,3277E9, dengan nilai minimal 1,00 dan maksimal 9,83E10. Variabel leverage (X_2) mempunyai rata-rata sebesar 0,570592%, dengan nilai minimal 0,0004% dan maksimal 5,0251%. Variabel profitabilitas (X_3) mempunyai rata-rata sebesar 0,235881%, dengan nilai minimal 0,0003% dan maksimal 7,6848%.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Setelah memperoleh model, maka langkah selanjutnya yang dilakukan adalah menguji apakah model yang dikembangkan bersifat BLUE (*Best Linier Unbised Estimator*) (Gujarati dalam Latan, 2013:14). Asumsi BLUE yang harus dipenuhi antara lain yaitu : model berdistribusi normal, tidak ada multikolinieritas, dan tidak adanya heteroskedastisitas. Pengujian asumsi klasik dilakukan pada model regresi linear berganda yang dijelaskan sebagai berikut ;

a. Uji Normalitas *Kolmogorov-smirnov Test*

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang dilakukan terhadap sampel dilakukan dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov test* dengan menetapkan derajat keyakinan (α) sebesar 5% (Prayitno, 2010:73).

Adapun hasil pengujian dapat disajikan sebagai berikut ;

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

<i>Test of Normality</i>		<i>Kolmogorov-Smirnov</i>		
		Sig.	<i>Cutt off</i>	Keterangan
Pengujian ke 1	Nilai Perusahaan (Y)	0,040	< 0,05	Tidak Normal
	Ukuran perusahaan (X_1)	0,002	< 0,05	Tidak Normal

	Leverage (X_2)	0,101	>	0,05	Normal
	Profitabilitas (X_3)	0,087	>	0,05	Normal
Pengujian ke 2	Predicted Value	0,118	>	0,05	Normal

Sumber : Lampiran 2

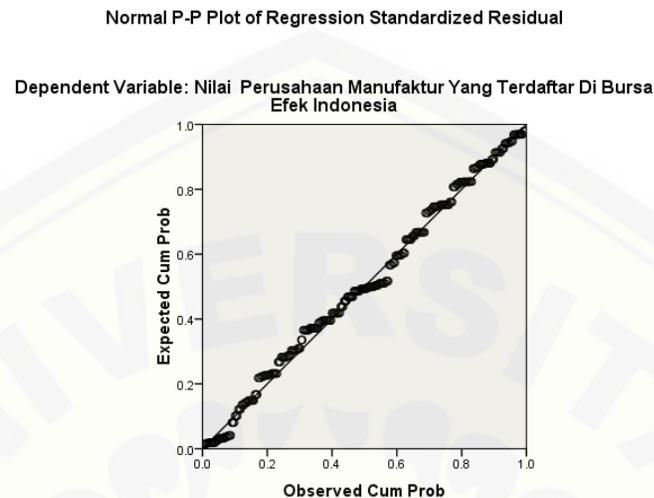
Berdasarkan tabel 4.3, pada pengujian ke 1, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas atau signifikansi untuk masing-masing variabel ada yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat dinyatakan bahwa data dalam penelitian ini belum berdistribusi normal. Pada pengujian ke 2, diketahui nilai predicted value lebih besar dari 0,05, maka dapat diasumsikan keseluruhan data memiliki nilai prediksi yang berdistribusi normal.

b. Uji Normalitas Model

Uji normalitas model bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah mutlak regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Mendeteksi normalitas dengan melihat penyebaran data titik pada sumbu diagonal dari grafik (Latan, 2013:42). Dasar pengambilan keputusan antara lain :

- 1) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas;
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Adapun hasil pengujian disajikan pada Gambar 4.1, sebagai berikut ;



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Gambar 4.1, menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, karena data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas

c. Uji Multikolinieritas

Asumsi multikolinieritas adalah keadaan dimana terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen dalam model. Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linear dalam variabel independen dalam model. Ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Latan (2013:61), menyatakan bahwa indikasi multikolinieritas pada umumnya terjadi jika VIF lebih dari 10, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya. Berikut ini disajikan hasil uji multikolinieritas :

Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas

<i>Test of Multikolinierity</i>	VIF	<i>Cutt off</i>	Keterangan
Ukuran perusahaan (X_1)	1,021	< 10	Tidak terjadi multikolinieritas

Leverage (X_2)	1,037	<	10	Tidak terjadi multikolinieritas
Profitabilitas (X_3)	1,016	<	10	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Lampiran 2

Tabel 4.4, menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel *independen* karena menunjukkan nilai VIF kurang dari 10.

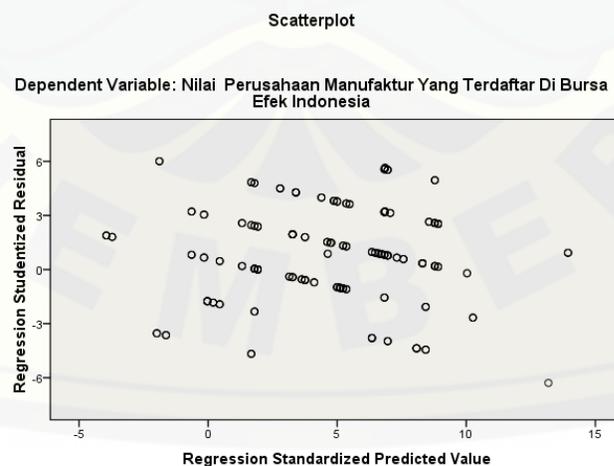
d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model dapat dilihat dari pola gambar scatterplot model tersebut (Latan, 2013:39).

Dasar pengambilan keputusan antara lain :

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas;
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Adapun hasil pengujian disajikan pada Gambar 4.2, sebagai berikut ;



Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.2, menunjukkan bahwa tidak adanya heteroskedastisitas, karena tebaran data tidak membentuk garis tertentu atau tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y.

4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda berkaitan dengan studi ketergantungan suatu variabel *dependen* pada satu atau lebih variabel *independen* dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen*. Hasil analisis regresi linear berganda antara variabel *independen* yaitu ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas, serta variabel *dependen* yaitu nilai. Berikut pada Tabel 4.4 disajikan hasil analisis regresi linear berganda ;

Tabel 4.5 Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel <i>Independent</i>	<i>Standardized</i> Coefficients B	T	t_{tabel}	Sig.	<i>a</i>	Keterangan
(Constant)	3,268	-	-	-	-	-
Ukuran perusahaan (X ₁)	-0,061	-1,070	< -1,968	0,286	> 0,05	Tidak Signifikan
Leverage (X ₂)	-0,055	-0,944	< -1,968	0,346	> 0,05	Tidak Signifikan
Profitabilitas (X ₃)	0,243	4,248	> 1,968	0,000	< 0,05	Signifikan
<i>Adjusted R Square</i> = 0,054				F. Hitung = 6,544		
				Sig. F = 0,000		

Sumber : Lampiran 2

Berdasarkan koefisien regresi, maka persamaan regresi yang dapat dibentuk adalah ;

$$Y = 3,268 + (-0,061)X_1 + (-0,055)X_2 + 0,243X_3$$

- a. Koefisien regresi mencerminkan hubungan antara variable independen (ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas) dengan variabel dependen

(Nilai Perusahaan). Tanda (-) menunjukkan bahwa variabel memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen. Sedangkan tanda (+) menunjukkan bahwa variabel memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen. Nilai konstanta pada persamaan regresi sebesar 3,268 menunjukkan bahwa jika variabel independennya bernilai nol, maka variabel nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 3,268

- b. Nilai koefisien pada ukuran perusahaan bernilai negatif mengindikasikan hubungan yang berlawanan, itu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- c. Nilai koefisien pada leverage bernilai negatif yang berarti memiliki hubungan yang berlawanan, menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- d. Nilai pada profitabilitas bernilai positif yang menandakan hubungan yang searah, itu menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.2.4. Uji Hipotesis

4.2.4.1 Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel *independen* berpengaruh terhadap variabel *dependen* secara signifikan secara parsial. Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\%$ (uji 2 sisi, $0,05 : 2 = 0,025$), dengan derajat kebebasan (df) $n-k-1$ atau $294-3-1 = 291$. Hasil analisis regresi berganda adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap variabel *dependen* yaitu nilai. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda (dalam hal ini untuk menguji pengaruh secara parsial) diperoleh hasil yang dapat dinyatakan berikut ;

Tabel 4.6 Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.268	.537		6.086	.000		
	Ukuran Perusahaan	-3.110E-11	.000	-.061	-1.070	.286	.980	1.021
	Leverage	-.656	.696	-.055	-.944	.346	.964	1.037
	Profitabilitas	2.789	.657	.243	4.248	.000	.984	1.016

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Sumber : Lampiran 2

- a. Variabel ukuran perusahaan (X_1) memiliki nilai t $-1,070 < -1,968$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Maka dapat dikatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Variabel leverage (X_2) memiliki nilai t $-0,944 < -1,968$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti secara parsial variabel leverage berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Maka dapat dikatakan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Variabel profitabilitas (X_3) memiliki nilai t $4,248 > 1,968$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, Maka dapat dikatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.4.2 Koefisien Determinasi

Berfungsi untuk mengetahui besarnya proporsi atau sumbangan pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara keseluruhan, maka dapat ditentukan dengan uji koefisien determinasi berganda (R^2). Dilihat dari nilai koefisien determinasi berganda, hasil analisis menunjukkan bahwa besarnya persentase sumbangan pengaruh variabel ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square* (R^2) menunjukkan sebesar 0,054 atau 5,4% dan sisanya 94,6% dipengaruhi atau dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, seperti rasio kinerja keuangan perusahaan lainnya yang meliputi rasio likuiditas, dan aktivitas.

Tabel 4.7 Hasil Koefisien Determinasi(R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,252	0,063	0,054	6,0655176

Sumber : Lampiran 2

4.3 Pembahasan

Hasil pengujian koefisien dari analisis regresi linear berganda, menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil pengujian koefisien dari analisis regresi linear berganda, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan, “ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI” adalah diterima, sedangkan yang menyatakan, “ada pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI” adalah ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa jika profitabilitas, memiliki nilai positif, maka akan memberikan pengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan jika ukuran perusahaan dan leverage, memiliki nilai negatif, maka akan memberikan pengaruh dalam menurunkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

4.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik membuktikan bahwa Variabel ukuran perusahaan (X_1) memiliki nilai $t -1,070 < -1,968$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Desemliyanti (2003) dalam shofwatul (2012) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaannya.

Namun hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Hanung (2007) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang ada perusahaan manufaktur pada periode 2011 - 2013, membuktikan bahwa ukuran perusahaan manufaktur merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan manufaktur yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan, dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan manufaktur tersebut, hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor

untuk memiliki saham perusahaan manufaktur. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Jika ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan manufaktur tersebut gagal diharapkan. Penurunan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada rendahnya harga saham di pasar modal. Namun perusahaan yang berkualitas baik, nilai yang akan diterima akan di bawah nilai sebenarnya, hal ini terjadi apabila pihak perusahaan tidak dapat mengkomunikasikan keadaan yang sebenarnya kepada para *stakeholder*. Sebelum berinvestasi tentunya para investor melihat ukuran perusahaan terdahulu, karena semakin besar ukuran perusahaan makin semakin besar pula nilai perusahaan manufaktur tersebut yang dapat dilihat dari nilai total asetnya, sehingga pasar atau investor akan cenderung berkeinginan lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan manufaktur.

4.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik membuktikan bahwa Variabel leverage (X_2) memiliki nilai t $-0,944 < -1,968$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti secara parsial variabel leverage berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) dan Johan Halim (2005) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa leverage yang ada yang dilakukan oleh manajer dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, telah membuktikan bahwa peningkatan hutang oleh perusahaan manufaktur dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara negatif oleh pasar dan mencerminkan citra yang kurang baik dari investor terhadap perusahaan yang ada, karena dengan adanya peningkatan

hutang tentu akan meningkatkan kinerja manajemen untuk terus bekerja secara efektif dan efisien, namun perusahaan manufaktur juga wajib menanggung hutang jangka perusahaan yang ada. Permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Hutang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian hutang untuk melindungi kepentingan kreditor. Kreditor biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, dan penambahan hutang untuk menjamin pembayaran pokok hutang dan bunga, untuk itu semakin tinggi rasio hutang dari perusahaan manufaktur maka semakin ketatnya perusahaan terhadap perjanjian hutang, dan akan memberikan citra yang kurang baik terhadap nilai perusahaan manufaktur. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Pranata(2003) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini dilihat dari sisi perusahaannya, apabila perusahaan memerlukan dana agar perusahaan tetap berjalan namun dengan hutang, itu akan tetap dilakukan meskipun itu akan memperbesar rasio leverage dan memperkecil kemungkinan investor untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan ini tetapi setidaknya perusahaan akan tetap beroperasi meskipun dengan hutang.

4.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik membuktikan bahwa Variabel profitabilitas (X_3) memiliki nilai t $4,248 > 1,968$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian Nurmalasari (2002) dan Ayuningtyas (2013) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa profitabilitas dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, telah membuktikan bahwa kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham atau tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham perusahaan manufaktur, profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan manufaktur. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan manufaktur. Adanya peningkatan laba per lembar saham akan membuat investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan manufaktur, selain itu semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan manufaktur semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan manufaktur.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut ;

- a. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Desemliyanti (2003) dalam shofwatul (2012) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaannya. Namun hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Hanung (2007) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan manufaktur tersebut, hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan manufaktur. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar.
- b. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) dan Johan Halim (2005) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa leverage yang ada yang dilakukan oleh manajer dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, telah membuktikan bahwa peningkatan hutang oleh perusahaan manufaktur dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara negatif oleh pasar dan mencerminkan citra yang kurang baik dari investor terhadap perusahaan yang ada, karena dengan adanya peningkatan hutang tentu akan meningkatkan kinerja manajemen untuk terus bekerja secara efektif dan efisien, namun perusahaan manufaktur juga wajib menanggung hutang jangka perusahaan yang ada. Namun tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Pranata(2003) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini dilihat dari sisi perusahaannya, apabila perusahaan memerlukan dana agar perusahaan tetap berjalan namun dengan hutang,itu akan tetap dilakukan meskipun itu akan memperbesar rasio leverage dan memperkecil kemungkinan investor untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan ini tetapi setidaknya perusahaan akan tetap beroperasi meskipun dengan hutang.

- c. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurmalasari (2002) dan Ayuningtyas (2013) serta Nurmayasari (2012) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa profitabilitas dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, telah membuktikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham atau tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham perusahaan manufaktur, profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah

perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan manufaktur.

5.2 Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yaitu :

- a. Dalam penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu ukuran perusahaan, Leverage dan profitabilitas. Pengaruhnya terhadap nilai perusahaan jika dilihat dari nilai *Adjusted R Square* (R^2) hanya sebesar 0,054 atau 5,4% dan sisanya 94,6% dipengaruhi atau dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.
- b. Dalam penelitian ini setiap sampling yang acak atau random tidak memberikan kesempatan yang sama untuk dipilih kepada semua anggota populasi

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan, maka dapat disarankan sebagai berikut :

- a. Penelitian selanjutnya dapat menambah faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan deviden, keputusan investasi dan lain lain.
- b. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode pengambilan sampel lain agar bisa menggambarkan keseluruhan populasi
- c. Pihak Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dihimbau lebih mengoptimalkan total asset yang dimiliki dan investasi yang ada, sehingga optimalisasi yang ada akan meningkatkan laba serta nilai dari perusahaan;
- d. Pihak Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dihimbau dapat mengoptimalkan penggunaan pendanaan melalui hutang, diharapkan

perusahaan dapat menyeimbangkan antara keuntungan dan biaya sehingga nilai perusahaan akan meningkat;

- e. Pihak Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dihimbau dapat lebih mengoptimalkan modal yang ada didalam perusahaan, diharapkan citra perusahaan tetap terbentuk dan perusahaan dihadapkan pada pertumbuhan perusahaan yang relatif lebih tinggi.



DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, Sawir. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Umum.
- Analisa, Yangs. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008)*. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Ang, Robert. 1997. "*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*". Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Anoraga, Panji. 2003. "*Pasar Modal Keberadaan dan manfaatnya bagi Pembangunan*". Jakarta: Rineka Cipta
- Brigham, Eugene F., dan Gapenski, LouisC. 2001. *Intermediate finance management (5Th ed.)*. Dalam Harbor Drive: The Dryden Press.
- Darsono Prawironegoro, 2007. *Akuntansi Manajemen*. Edisi 2. Jakarta : Mira
- Faranita, Viana. 2008. "*Analisis Pengaruh Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*". Skripsi FakultasEkonomi. Universitas Jember.
- Ghozali, imam. 2005. "*analisis Multivariate dengan program SPSS, jilid 1*". Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrance J. 2009. *Principles of Management Finance, twelfth Edition*. United States : Pearson Education Addison Wesley, Inc.
- Halim, Johan. 2005. *Pengaruh likuiditas, Leverage dan Dividen terhadap Price Earnings Ratio pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim, Abdul. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Harahap, Syofyan Syafri. 2001. *Teori Akuntansi*. Jakarta : Rajagrafindo Persada.

- Hardiningsih, Pancawati. 2008. *Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Voluntary Disclosure Laporan Tahunan Perusahaan*. Tidak diterbitkan. Jurnal. Semarang: Universitas Stikubank Semarang.
- Herminingsih, Sri dan Kusuma, Dewi W. 2009. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia*. (on line). www.ssrn.com. (20 november 2013).
- Herawaty, Vinolla. 2008. *Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Management terhadap Nilai Perusahaan* (on line). [www. Ssrn.com](http://www.Ssrn.com). (22 November 2013).
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *“Standar Akuntansi Keuangan”*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *“Metodologi Penelitian Bisnis”*. Untuk Akuntansi dan Manajemen. Yogyakarta : BPFE
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2009. *“Metodologi Penelitian Bisnis”*. Untuk Akuntansi dan Manajemen. Yogyakarta : BPFE
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE
- Kieso, Donald E, & Jerry J. Weygrandt. 2002. *“Akuntansi Intermediate Jilid 1”*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Latan, Hengky. 2013. *Analisis Multivariat Teknik dan Aplikasi*. Bandung: Alfabeta
- M. Sadeli, lili, 2002. *Dasar-dasar Akuntansi*, PT. Bumi Aksara, Jakarta.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan, Jilid 1*. Malang : Bayumedia Publising.
- Munawir. 2001. *“Analisa Laporan Keuangan”*. Yogyakarta: Liberty.
- Noviyanto, Dwi. 2008. *Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio investor terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta tahun 2005-2007*. Skripsi Universitas Negeri Malang.

- Nurmayasari, Andi. 2012. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Oka Kusumajaya, D.K. 2011. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Tesis Program Magister, Program Studi Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Udayana.
- Panjaitan Y, Oky, D. dan K, Sri Desinta. 2004. *Analisis Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Risiko Terhadap Return Yang Diharapkan Investor Pada Perusahaan Saham Aktif*. Tidak diterbitkan. Jurnal.
- Prasetya, Indra. 2011. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Mandatory Disclosure (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2009)*. Tidak Diterbitkan. Skripsi : Universitas Diponegoro.
- Prayitno, D. 2010. *Paham Analisa Data Statistik Dengan SPSS*. Yogyakarta: MediaKom
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Dalam Simposium Nasional Akuntansi X, Makassar.
- Rahmawati, D., dan W. Jaka, 2002. *Peran Pengajaran Auditing terhadap Pengurangan Expectation Gap: Dalam Isu Peran Auditor dan Aturan serta Larangan pada Kantor Akuntan Publik*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*.
- Saidi. 2004. *Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ tahun 1997-2002*. Dalam *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 11(1):h: 44-58.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFE.
- Setia, Lukas A. 2008. *Teori dan praktik : Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Andi.

- Siallagan, Hamonangan dan M. Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Labadan Nilai Perusahaan*. Dalam Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang.
- Soliha, E., dan Taswan. 2002. *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya*. Dalam *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP
- Suharli, Michell. 2006. *Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. Dalam *Jurnal Manajemen Akuntansi*, 6(1): h: 23-24.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Kepemilikan Saham, Lverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Dalam *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1):h: 41-48.
- Suranta, Eddy dan Mas'ud Machfoeds. 2003. " *analisis struktur kepemilikan, nilai perusahaan, investasi dan ukuran dewan direksi*".
- Suranta, Eddy dan Pratana Puspita Merdistusi. 2004. " *Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan*". *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali, 2 – 3 Desember.
- Syafri Harahap, Sofyan, 2008. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, JR. 2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Buku 1 Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.
- Welsh, Claran. 2004. *Key Management Ratios. Rasio-Rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis*. Jakarta : Erlangga.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jlid1. Bina Aksara. Jakarta.
- Wijaya r.p .Bandi dan Wibawa. A. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto

Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting. 8th Ed*, Yogyakarta, Indonesia:
BPFE, 2004

