

PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Garment dan Textile yang terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)

Khumairoh¹⁾, Nawang Kalbuana, SE,M.Ak²⁾, Henny Mulyati, SE.M.Com³⁾

¹⁾ Mahasiswa Jurusan Akuntansi, STIE Ahmad Dahlan Jakarta

Email: khumairoh.ummi@gmail.com

²⁾ Dosen Jurusan Manajemen Penerbangan, Sekolah Tinggi Penerbangan Indonesia-Curug

Email: nawang.kalbuana@gmail.com

³⁾ Dosen Jurusan Akuntansi, STIE Ahmad Dahlan Jakarta

Email: henny_ml@yahoo.co.uk

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of leverage, profitability and size of enterprises in the manufacturing companies listed on the Stock Exchange in 2011-2015. Leverage is proxied by Debt to Asset Ratio (DAR), profitability is proxied by Net Profit Margin (NPM), while the size of the company is based on total assets. Sample of research was determined by purposive sampling method to obtain 17 garment and textile companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in the years 2011-2015. This study uses secondary data. Test the validity of this study using multiple regression techniques. The results of this study indicate that there is significant influence between the variables Leverage, Profitability and Size of Company to Company Value.

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

I. PENDAHULUAN

Berlangsungnya kehidupan perusahaan merupakan hal yang penting bagi orang-orang yang memiliki hubungan keuntungan dengan perusahaan. Perusahaan tidak akan mampu berdiri sendiri tanpa adanya orang-orang atau badan yang membantu pendanaan perusahaan. Pendanaan yang dilakukan tentunya harus memberikan kompensasi yang sesuai dengan harapan. Para investor dan kreditor tidak akan berkenan untuk berinvestasi jika perusahaan tidak dapat memberikan kompensasi yang sesuai di masa yang akan datang. Sebelum melakukan investasi maupun memberikan kredit kepada perusahaan, para investor dan kreditor akan melakukan berbagai analisis untuk dapat menilai apakah perusahaan mampu memberikan kompensasi dari investasi yang mereka tanamkan di perusahaan tersebut. Salah satu alat yang dapat memberikan informasi agar para investor dan juga kreditor dapat memutuskan untuk melakukan investasi ataupun pemberian kredit adalah laporan keuangan.

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.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Rasio *leverage* merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi utang-utang yang dimiliki perusahaan tersebut. Rasio *leverage* dapat diukur dengan membandingkan antara kewajiban dengan total aset. Dengan utang yang dimiliki perusahaan, maka diharapkan perusahaan mampu mendanai dan mengelola aset yang dimiliki untuk mendapatkan laba sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Amirya dan Atmini, 2007) dalam Lifessy (2011). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu (Hanafi, 2008 : 8). Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas 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).

Banyak perusahaan yang telah go publik yang terdaftar di bursa efek Indonesia, diantaranya perusahaan manufaktur sektor industri aneka industri. 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.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang akan diteliti adalah: (1) Apakah leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

II. TELAAH TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Nilai perusahaan

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gultom dan Syarif, 2008).

Price to book value (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Ang, 1997 dalam Nathaniel 2008).

PBV sangat erat kaitannya dengan harga saham. Perubahan harga saham akan merubah rasio PBV. Rasio PBV yang semakin tinggi mengindikasikan harga saham yang semakin tinggi pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai PBV perusahaan berarti harga saham semakin murah. Hal ini mencerminkan nilai perusahaan rendah. Perusahaan yang harga sahamnya senantiasa tinggi mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Dengan kata lain, rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999, dalam Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Berdasarkan nilai PBV, investor juga dapat memprediksi saham-saham yang mengalami *undervalued* atau *overvalued*, sehingga dapat menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor untuk memperoleh deviden dan *capital gain* yang tinggi (Yulianto, 1998 dalam Pandowo, 2002).

2.2 Leverage

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Menurut Sawir (2008:13) debt ratio merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki.

Apabila debt ratio semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti rasio financial atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Dan sebaliknya apabila debt ratio semakin kecil maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti risiko financial perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil.

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Profitabilitas menurut Saidi (2004) dalam Martalina (2011) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva atau dengan modal (ekuitas). Dalam hal ini dapat dijelaskan untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan adalah sangat penting bagi investor maupun kreditor. Menurut Sartono (2001:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Sedangkan menurut Munawir (1995:31) dalam Martalina (2011) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Dari kedua pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dapat dihitung berdasarkan penjualan atau aktiva atau modal sendiri.

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006), *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Menurut Weston dan Copeland (1998), semakin besar *Net Profit Margin* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya.

Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak. Menurut Sulistyanto (tanpa tahun: 7) angka NPM dapat dikatakan baik apabila $> 5\%$.

2.4 Ukuran Perusahaan

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritmanatural (Ghozali,2006); sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan melogaritman Total Aset.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011).

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir,2004).

2.5 Teori Sinyal

Gallagher and Andrew (2007:469) Teori *signaling* dividen didasarkan pada premis bahwa manajemen tahu lebih banyak tentang keuangan masa depan perusahaan dibandingkan pemegang saham,

sehingga dividen memberi sinyal prospek perusahaan di masa depan. Penurunan dividen merupakan sinyal yang diharapkan. Manajer yang percaya teori sinyal akan sadar keputusan dividen dapat mengirimkan pesan kepada investor.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis pengambilan keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung sinyal baik, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Jogiyanto, 2000).

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka menandakan perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham yang tercermin melalui reaksi pasar dalam perubahan volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial, politik, dan lingkungan terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Husnan (2005), pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Secara garis besar *signaling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi.

Menurut Jama'an (2008) *Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate.

Menurut Maria Immaculatta (2006) kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan. Informasi yang berupa pemberitahuan peringkat obligasi perusahaan yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki.

Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan (*agent*), pemilik (prinsipal), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Untuk memastikan pihak-pihak yang berkepentingan meyakini keandalan informasi keuangan yang disampaikan pihak perusahaan (*agent*), perlu mendapatkan opini dari pihak lain yang bebas memberikan pendapat tentang laporan keuangan (Jama'an, 2008).

2.6 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Syamsuddin (2002:90) mengemukakan bahwa Rasio leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan.

Perusahaan menggunakan Rasio leverage dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan dengan memperbesar tingkat leverage maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut akan memperbesar jumlah return yang akan diperoleh. Tingkat leverage ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan, tetapi yang jelas, semakin tinggi tingkat leverage akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar return atau penghasilan yang diharapkan. Hasil penelitian Suranta dan Pranata 2003 menunjukkan leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.7 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Analisa (2011) nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122).

Semakin besar tingkat profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan akan menarik minat investor untuk memiliki perusahaan tersebut dan akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham di pasar. Ini berarti akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

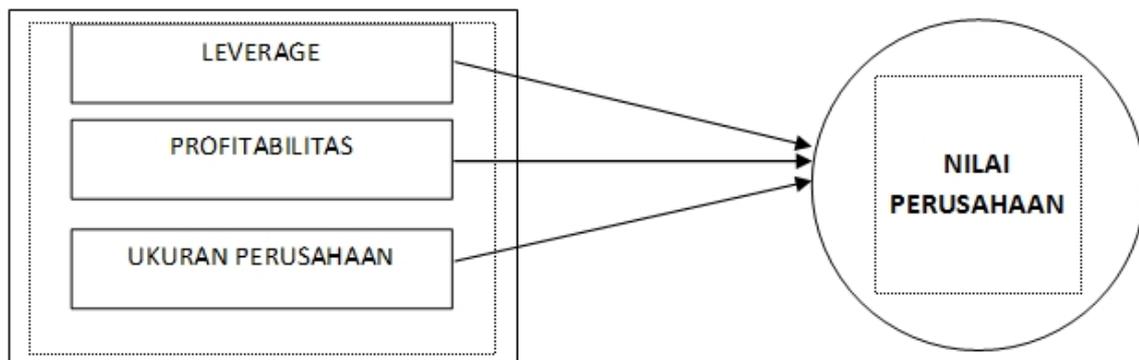
Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati, dkk (2007) ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H3: ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.9 Kerangka Berpikir

Berdasarkan uraian-uraian yang telah dijelaskan pada pembahasan sebelumnya, sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 1. Kerangka Berpikir



III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sample

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan garment dan textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), metode seleksi sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu sample dipilih sesuai dengan kriteria tertentu. Berdasarkan seleksi sample yang dilakukan maka diperoleh sample sebanyak 17 perusahaan manufaktur sub sektor Garment dan Textile yang terdaftar di BEI. Namun, dari 17 perusahaan terdapat 3 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sehingga hanya 11 perusahaan yang dilanjutkan untuk proses analisis data. Periode pengamatan pada penelitian ini adalah selama 5 tahun berturut-turut. Dengan begitu total sampel penelitian sebanyak 11×5 tahun = 55 sampel penelitian. Adapun kriteria sample yang

ditetapkan adalah sebagai berikut: Perusahaan manufaktur sub sektor garment dan textile yang secara berturut-turut menyampaikan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015, data-data tersedia selama periode pengamatan dan perusahaan tidak mengalami kerugian.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

| No | Kriteria | Jumlah | Total Sampel |
|--------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------------|
| 1 | Perusahaan sektor garment dan textile yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 | 17 x 5 | 85 |
| 2 | Perusahaan yang mendapat kerugian pada periode 2011-2015 | 4 x 5 | -20 |
| 3 | Perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut periode 2011-2015 | 2 x 5 | -10 |
| Total perusahaan Sampel | | | 55 |

Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini adalah data sekunder yang berbentuk laporan keuangan lengkap yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.2 Metode Pengukuran Variabel Penelitian

3.2.1 Nilai Perusahaan

Untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Selaras dengan penelitian Ibrahim dan Raharja (2012), Juriani dan Rahardjo (2013) menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) mengukur nilai suatu saham, mengukur nilai perusahaan lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen dapat memanfaatkan sumber daya ekonomis dalam kebijakannya untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Selain *Price to Book Value* (PBV), nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV) yang digunakan dalam penelitian dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Closing Price}}{\text{Book Value}}$$

Keterangan :

PBV = *Price to Book Value*
Closing Price = Harga saham penutupan
Book Value = Nilai buku perusahaan

- *Price to Book Value* (PBV) < 1, Menggambarkan bahwa nilai pasar lebih rendah daripada nilai buku perusahaan. Nilai buku adalah perbandingan modal dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan nilai bukunya, *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Markitani, 2012) yang artinya saham dalam kondisi *undervalued* sehingga harga jual perusahaan menjadi rendah. Hal ini berdampak pada tidak baiknya persepsi investor dalam melakukan keputusan investasi pada perusahaan.
- *Price to Book Value* (PBV) > 1, Menggambarkan bahwa nilai pasar lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan. Nilai buku adalah perbandingan modal dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan nilai bukunya, *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Markitani, 2012) yang artinya saham dalam kondisi *overvalued* sehingga harga jual perusahaan menjadi tinggi. Hal ini berdampak pada baiknya persepsi investor dalam melakukan keputusan investasi pada perusahaan.

3.2.2 Leverage

Leverage menunjukkan bagaimana utang perusahaan mendanai aset yang dimiliki. *Leverage* dapat diukur dengan menggunakan *Debt Ratio* (DR). Rumus dari *Debt Ratio* (DR) adalah sebagai berikut (Van Horne *et al*, 2012:170):

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aset}}$$

3.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Mukhlisin, 2003 dan Suharli, 2006). Untuk menghitung profitabilitas perusahaan digunakan rumus:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100$$

Profit margin yang tinggi menunjukkan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Secara umum, rasio yang rendah menunjukkan ketidakefisienan manajemen

3.2.4 Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan ialah besarnya suatu perusahaan yang diukur dengan jumlah aset perusahaan yang dilogaritmakan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah asetnya. Umumnya perusahaan yang mempunyai total aset yang relatif besar dapat beroperasi dengan tingkat efisiensi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang total asetnya rendah. Menurut Sudarsi (2002) dalam Prasetia, Tommy, dan Saerang (2014) untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *log natural* dari total aset. Kemudian ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Total Aset Perusahaan}$$

3.3 Model Penelitian

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

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan diukur dengan PBV

α = Konstanta

X_1 = Leverage dengan DAR

X_2 = Profitabilitas dengan NPM

X_3 = Ukuran perusahaan dengan L_n Aset

e = Error Term, yaitu tingkat kesalahan perhitungan dalam penelitian

3.4 Teknik Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini adalah menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Untuk menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan digunakan uji-F. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis pada regresi linear berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi yang dilakukan uji normalitas data, uji multikolenieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

3.5 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini dilakukan metode pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Adapun metode yang digunakan yaitu uji F (pengujian hipotesis secara Parsial). Uji F atau pengujian secara parsial ini dimaksudkan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. H_0 akan diterima jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 (α). H_0 diterima berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Bila $t_{hitung} < t_{tabel}$, variabel independen secara individu tak berpengaruh terhadap variabel dependen atau bila probabilitas ($\alpha < 0,05$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Sebaliknya bila $t_{hitung} > t_{tabel}$, variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen atau bila probabilitas ($\alpha > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis statistik deskriptif

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 2, maka dapat diperoleh gambaran dari tiap variabel yang diteliti sebagai berikut, Leverage memiliki rata-rata 56,9995 hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki Rp. 59 utang untuk setiap Rp. 1.00 aset yang dimiliki perusahaan. Profit memiliki rata-rata 759,3489. Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata 23,0409, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki kestabilan aset sebesar 4,4. Sedangkan Nilai Perusahaan memiliki nilai rata-rata 392102,6851

Tabel 2. Analisis statistik deskriptif

| Descriptive Statistics | | | |
|------------------------|-------------|----------------|----|
| | Mean | Std. Deviation | N |
| VALUE | 392102,6851 | 620219,52123 | 55 |
| LEVERAGE | 56,9995 | 27,68020 | 55 |
| NPM | 759,3489 | 1470,75591 | 55 |
| SIZE | 23,0409 | 4,40684 | 55 |

4.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Pada tahapan ini peneliti menguji hipotesis dengan teknik analisis regresi berganda dengan menggunakan *software* SPSS 22. Langkah pertama peneliti melihat besaran R Square untuk mengetahui berapa persen (%) varians DV yang dijelaskan IV. Selanjutnya untuk tabel R square dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Model Summary

Model Summary^d

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics | | | | | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|---------------|
| | | | | | R Square Change | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change | |
| 1 | ,192 ^a | ,037 | ,019 | 614358,0441 | ,037 | 2,035 | 1 | 53 | ,160 | |
| 2 | ,253 ^b | ,064 | ,028 | 611408,8643 | ,027 | 1,513 | 1 | 52 | ,224 | |
| 3 | ,650 ^c | ,422 | ,388 | 485067,3510 | ,358 | 31,616 | 1 | 51 | ,000 | 1,040 |

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE

b. Predictors: (Constant), LEVERAGE, NPM

c. Predictors: (Constant), LEVERAGE, NPM, SIZE

d. Dependent Variable: VALUE

Berdasarkan tabel 3 dapat perolehan R Square sebesar 0.422 atau 42.2%. Artinya proporsi varians dari Nilai Perusahaan yang dijelaskan Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan sebesar 42.2 % sedangkan 57.8 % sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Dimana sebesar 35.8% didapat oleh Variabel Ukuran Perusahaan, artinya variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis pertama dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan regresi linear berganda yang dijelaskan pada tabel berikut ini :

Tabel 4. Anova

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 8,773E+12 | 3 | 2,924E+12 | 12,428 | ,000 ^b |
| | Residual | 1,200E+13 | 51 | 2,353E+11 | | |
| | Total | 2,077E+13 | 54 | | | |

a. Dependent Variable: value

b. Predictors: (Constant), size, leverage, profit

Jika dilihat dari kolom ke enam dari kiri (Sig.) pada tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil ($p < 0.05$). Maka hipotesis penelitian diterima, yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara independen variable terhadap dependen variable. Artinya, secara keseluruhan terdapat pengaruh yang signifikan antara leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pada tahap selanjutnya peneliti melihat koefisien regresi dari masing-masing IV. Jika $\text{sig} < 0.05$ maka koefisien regresi tersebut signifikan yang berarti variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dependen variable. Adapun besarnya koefisien regresi dari masing-masing variable independen terhadap variable dependent dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 5. Koefesien

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 2749073,479 | 409066,284 | | 6,720 | ,000 | | |
| | leverage | -6646,655 | 2428,566 | -,297 | -2,737 | ,009 | ,964 | 1,037 |
| | profit | 2430,582 | 4602,016 | ,058 | ,528 | ,600 | ,951 | 1,051 |
| | size | -86653,278 | 15410,996 | -,616 | -5,623 | ,000 | ,945 | 1,059 |

a. Dependent Variable: value

Berdasarkan tabel 5, dapat disimpulkan bahwa variabel Leverage memiliki nilai signifikansi sebesar 0,009 dengan arah koefisien positif. Karena nilai sig <0.05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara leverage terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 5, dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,600. Karena nilai sig >0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan.

Berdasarkan tabel 5, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan arah koefisien positif. Karena nilai sig <0.05, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis terhadap hipotesis yang telah dipaparkan sebelumnya, terdapat beberapa kesimpulan, diantaranya:

1. Leverage secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan,
2. Profitabilitas secara signifikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,
3. Ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Secara simultan variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya,

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan penelitian. Keterbatasan penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penentuan dalam penggunaan variabel dalam penelitian ini hampir sepenuhnya sama dengan yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu karena penelitian ini merupakan penelitian replikasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya variabel ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas, sedangkan terdapat banyak faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Dikarenakan oleh keterbatasan dana dan waktu, data keuangan yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui internet yang dilaporkan dalam website BEI, tanpa melihat langsung ke perusahaan tersebut beroperasi
3. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian lima tahun karena rentang waktu yang terbatas maka penelitian ini kurang dapat digeneralisasi. Dengan menggunakan periode yang lebih panjang dimungkinkan adanya hasil yang berbeda dengan hasil penelitian ini.

5.2 SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian ini, saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi perusahaan hendaknya memperhatikan profitabilitas perusahaan agar dapat terus meningkat disetiap tahunnya. Dengan profitabilitas yang tinggi dan peningkatan yang stabil, maka akan lebih mudah dalam mendapatkan dana investasi dari para investor.
2. Bagi para investor hendaknya memperhatikan profitabilitas suatu perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi karena profitabilitas yang tinggi terbukti akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Pada penelitian selanjutnya yang akan mengangkat permasalahan yang sama, disarankan untuk perlu mempertimbangkan untuk menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Agustine, Ira. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *FINESTA*. (Vol. 2, No. 1; 42-47)
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. (Vol. 4, No. 2; 358-372)

- Jusriani, Ika Fanindya dan Shiddiq Nur Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011)". *Diponegoro Journal Of Accounting*. (Vol. 2, No. 2; 1 – 10)
- Prihadi, Toto. 2013. Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi. Jakarta: Penerbit PPM.
- Priyastuty, Harning. 2014 Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Listing di BEI tahun 2010-2013)". Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
- Sambora, Mareta Nurjin, Siti Ragil Handayani dan Sri Mangesti Rahayu. 2014. "Pengaruh *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bei Periode Tahun 2009 – 2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*. (Vol. 8, No.1)
- Sebayang, Minda Muliana dan Pasca Dwi Putra. 2013. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2007). *Jurnal Bina Akuntansi*. (Vol.19, No.2)
- Solikahah, Eka Zahra, Kusuma Ratnawati, dan Achmad Helmy Djawahir. 2013. Pengaruh *Leverage* dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*. (Vol 11, No.3)
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurusan Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi – Universitas Kristen Petra*
- Prihadi, Toto. 2013. Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi. Jakarta: Penerbit PPM.
<http://www.idx.co.id> diakses April 2016
<http://www.sahamOk.com> diakses April 2016
<http://www.finance.yahoo.com> diakses April 2016