PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN LQ-45

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen

Oleh :

MUNAWAROH
2009210534

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2013

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	: Munawaroh
Tempat, Tanggal Lahir	: Surabaya, 12 Desember 1990
N.I.M	: 2009210534
Jurusan	: Manajemen
Program Pendidikan	: Strata 1
Konsentrasi	: Manajemen Keuangan
Judul	: Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing,

Tanggal : 2 - 10 - 2013

(Dra.Ec. WIWIK LESTARI, M.Si)

Ketua Program Studi S1 Manajemen,

Tanggal : 21 - 10 - 2013

(MELLYZA SILVY, SE.,M.SI)

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN LQ-45

Munawaroh
STIE PERBANAS SURABAYA
Munawaroh088@gmail.com
Jalan Jatiwangi no 37, Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is examining the effect of firm size, leverage, and profitability on firm value. The population of this study are companies listed on LQ-45 since 2008 until 2012 period. The sampel of this study is the companies are included in the LQ-45 from 2008 to 2012. Data were collected through purposive sampling, and statistical methods used is multiple regression analysis. This study concludes some of the following: (1) Simultaneously there is no significant effect between firm size, leverage and profitability to a company's value. (2) Partially, there is no effect between firm size, and profitability(ROA, ROE, NPM) on firm value. (3) Partially a significant difference from, GPM partially on a company's value.

Key words *: Firm size, leverage, profitability, and firm value.*

PENDAHULUAN

Pada umumnya, suatu perusahaan dapat memilih struktur permodalan yang diinginkan. Jika manajemen menginginkan, suatu perusahaan dapat menerbitkan obligasi dan menggunakan dana yang diperoleh untuk membeli kembali sebagian saham, sehingga dapat mengurangi risiko utang-ekuitas. Atau, perusahaan tersebut dapat menerbitkan saham dan menggunakan uang yang diperoleh untuk membayar sebagian utang, sehingga dapat mengurangi utang-ekuitas.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan meningkat. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. PBV merupakan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Ratio PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Brigham dan Gapenski 1999).

Salah satu ukuran yang dapat dipakai untuk melihat suatu kondisi profitabilitas suatu perusahaan untuk melihat tingkat pengembalian aktiva adalah ROA (*return on asset*), ROE (*return on equity*), GPM (*gross profit margin*) dan NPM (*net profit margin*). Rasio ROA dan ROE dapat mengukur tingkat pengembalian total aktiva setelah beban bunga dan pajak. Semakin tinggi perbandingan laba bersih terhadap total aktiva maka akan semakin baik bagi perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar pula aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh utang sehingga leverage akan meningkat.

Leverage yang semakin meningkat dapat menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Hal tersebut menyebabkan turunnya nilai perusahaan, jika nilai perusahaan turun maka akan menyebabkan *financial distress* atau kesulitan keuangan.

Beberapa penelitian juga telah melakukan pengujian variabel untuk meneliti pengaruh struktur kepemilikan, faktor ektern, faktor intern dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Salah satu penelitian dilakukan oleh Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007). Penelitian tersebut membuktikan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap suatu nilai perusahaan.

Hasil penelitian Saurabh Ghoshand Arijit Ghosh menunjukkan ada hubungan non-linier antara *leverage*, profitabilitas, dan kemungkinan peningkatan nilai perusahaan di masa depan. Dalam penelitian tersebut *leverage* memiliki pengaruh yang negatif, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka peneliti tertarik untuk mengkaji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan terhadap perusahaan yang termasuk LQ-45. Oleh karena itu dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul **"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia"**

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Struktur modal merupakan pertimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari : utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari : saham preferen dan saham biasa. Maka dapat disimpulkan bahwa pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan di dalam buku Dermawan Wibisono (2007 : 179). Cara untuk mengukur penggunaan yang optimal dari suatu struktur modal adalah menggunakan rasio- rasio *leverage*.

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *tradeoff* antara resiko dan tingkat pengembalian-penambahan utang memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat memperbesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi, meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Terdapat tiga teori utama yang menjelaskan tujuan perusahaan untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Ketiga kategori tersebut berupaya untuk menjelaskan suatu permasalahan yang menanyakan bagaimana struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan di dalam buku Moeljadi (2006 : 244)

Ketiga ketegori tersebut dijelaskan sebagai berikut :

1. Teori tradisional atau teori klasik menyatakan bahwa ada struktur modal optimal yang dapat memaksimumkan nilai pasar perusahaan dengan cara meminimumkan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*). Salah satu versi teori tersebut seperti yang dikembangkan secara sistematis oleh Ezra Salomon. Salomon mengatakan bahwa struktur modal yang optimal terjadi apabila kelebihan *debt /equity ratio* di atass *average cost of capita*l dan dikatakan minimum.
2. Teori yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller

mengasumsikan bahwa pasar modal bersifat sempurna dan tidak ada pajak. Dalam teori ini Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa nilai perusahaan dan posisi kemakmuran pemegang saham tidak dipengaruhi oleh struktur modal.

3. Teori yang juga dikembangkan oleh Modigliani dan Miller, di mana mereka memerhatikan adanya pajak dan penggunaan hutang dapat memaksimumkan nilai perusahaan dan posisi kemakmuran pemegang saham.

Laporan keuangan adalah suatu media untuk menyajikan informasi yang telah dikumpulkan dan diolah dengan akuntansi yang kemudian disusun dalam bentuk laporan neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, serta laporan laba ditahan dimana nantinya akan dikomunikasikan secara periodik kepada para pemakainya.

Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan beserta kapitalisasi pasar saham merupakan definisi dari ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan beberapa aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, maka pihak manajemennya dapat lebih leluasa dalam menggunakan asset pada perusahaan tersebut. Jumlah asset yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Namun jika di lihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal tersebut, ukuran perusahaan pada penelitian ini adalah total aset pada perusahaan. Dengan rumus :

Ukuran Perusahaan = Ln Total aset

Leverage

Leverage adalah berapa banyak suatu perusahaan mengandalkan utang. Semakin besar pembiayaan utang yang digunakan untuk suatu perusahaan dalam struktur permodalannya, maka semakin besar *leverage* yang akan digunakan didalam buku Ross, Westerfield, and Jordan, (2009 : 158)

Leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. *Leverage* dapat diukur dengan:

A. *Debt-equity ratio* ini menunjukkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan. Rumus untuk mencari *debt equity ratio* dapat digunakan sebagai berikut :

Debt equity ratio (DER) = $\frac{\sum kewajiban}{\sum Ekuitas}$

B. *Debt to total asset.* Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai oleh kreditur perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut, maka semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan. Rumus mencari *debt to total asset* adalah sebagai berikut :

Debt to total asset (DTA) = $\frac{\sum kewajiban}{\sum aktiva}$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan pada

penelitian Kusumawati dan Sudanto (2005). Dalam buku Van dan Wachowichz (2005 : 222) 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). Rasio profitabilitas yang digunakan adalah :

a) $ROA = \frac{laba\ bersih\ setelah\ pajak}{total\ aktiva}$

ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan 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 :

b) $ROE = \frac{laba\ bersih\ setelah\ pajak}{total\ equitas}$

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. 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.

c) $GPM = \frac{gross\ profit}{penjualan}$

Rasio ini digunakan untuk mengukur laba kotor per rupiah penjualan. Dihitung dengan membagi laba kotor dengan penjualan.

d) $NPM = \frac{laba\ bersih\ setelah\ pajak}{penjualan}$

Rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak per rupiah penjualan. Dihitung dengan membagi laba bersih sesudah pajak dengan penjualan dalam buku Moeljadi (2006 : 52).

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada tahun ***t*** yang tercermin pada harga saham tahun ***t +1***. Pengukuran varibel nilai perusahaan adalah rasio kenaikan atau penurunan harga saham tahun ***t+1*** dengan nilai buku per saham pada neraca akhir tahun ***t***. Pengukuran ini sesuai dengan pengukuran yang digunakan dalam penelitian Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007). Merupakan kemampuan perusahaan dalam memaksimumkan kemakmuran stakeholdernya. Dalam hal ini nilai

perusahaan diproksikan dengan PBV. Price book value merupakan perbandingan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku. Adapun rumus PBV sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{Harga\ pasar\ perlembar\ saham}{Nilai\ buku\ perlembar\ saham}$$

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran suatu perusahaan menunjukkan beberapa aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Hal tersebut menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan mengalami kerugian. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan pada penjualannya rendah kebutuhan terhadap modal juga semakin kecil. Namun jika perusahaan berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan modal yang semakin besar. Dengan demikian semakin kecil ukuran perusahaan, maka semakin kecil pula nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

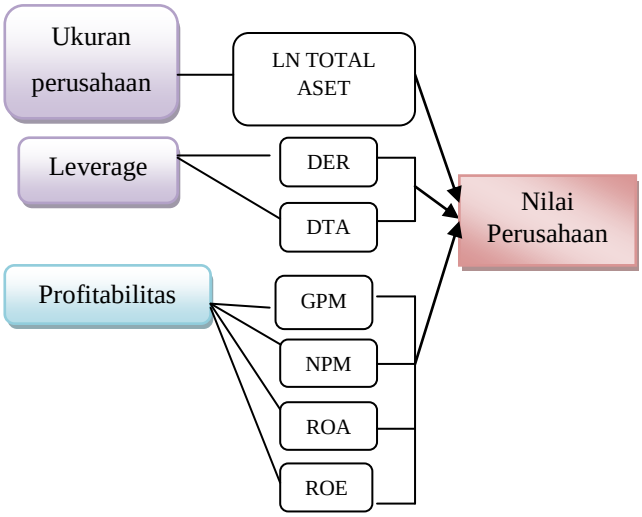
Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diperoleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak.

Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Santika dan Ratnawati, (2002) menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Euis Sholiha dan Taswan (2002) dalam penelitiannya menunjukkan, profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen yang tapi juga akan memperoleh *power* yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan . Dengan demikian semakin besar dividen (dividend payout) akan semakin menghemat biaya modal, disisi lain para manajer (insider) menjadi meningkat powernya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Oleh karena itu profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasi. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Fenomema tersebut menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas merupakan insentif bagi peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Apabila profitabitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaanakan meningkatkan pula nilai perusahaan (Michell Suharli,2006). Fungsi manajemen keuangan dalam kaitannya dengan profitabilitas akan membuat keputusan. Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

H1 : Ukuran perusahaan yang diukur dengan total aseet, *leverage* yang diukur dengan DER, DTA dan profitabilitas yang diukur dengan GPM, NPM, ROA dan ROE berpengaruh secara simultan terhadap suatu nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan LQ-45.

H2 : Ukuran perusahaan yang diukur dengan total asset, dan profitabilitas yang diukur dengan GPM, NPM, ROA dan ROE mempunyai pengaruh parsial yang positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan LQ-45.

H3 : *Leverage* yang diukur dengan DER, DTA berpengaruh parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan LQ-45.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan dari tujannya penelitian ini termasuk penelitian eksplanatif. Yang dimaksud penelitian eksplanatif adalah penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan bahwa kedudukan variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain.Pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang merupakan aplikasi dari teori untuk memecahkan permasalahan tertentu (Muhammad Muslich, 2009:2)

Identifikasi Variabel

Variabel penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Variabel terikat (Y)
   Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel terikat adalah :
   Y : PBV *(Price to book value)*
2. Variabel bebas (X)
   Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel bebas adalah:
   X_1 = Total asset
   X_2 = DER *(Debt to equity ratio)*
   X_3 = DTA *(Debt to total asset)*
   X_4 = ROA *(Return on asset)*
   X_5 = ROE *(Return on equity)*
   X_6 = GPM *(Gross profit margin)*
   X_7 = NPM *(Net profit margin)*

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini perlu dijelaskan definisi secara operasional dari masing-masing variabel, baik variabel dependen maupun variabel independen:

1. **Variabel Dependen :**
   Nilai Perusahaan (Y):
   Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumberdaya. Nilai perusahaan diproksi sebagai PBV dengan rumus nomor (9)

2. **Variabel Independen :**

a. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dengan menggunakan total aset pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kategori LQ-45. Ukuran

perusahaan dapat dihitung dengan rumus nomor (1)

b. Leverage (X)

1. *Debt-equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai oleh kreditur perusahaan. Semakin tinggi risiko tersebut semakin banyak uang yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus nomor (2)

2. *Debt to total asset* (DTA)
   Perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan. Rasio ini dapat diukur dengan rumus nomor (3)

c. Profitabilitas (X)

Rasio profitabilitas mengukur kemapuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Dengan rumus:

1. *Return On Asset*, mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *total asset* (kekayaan) yang dimiliki oleh perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus nomor (4)
2. *Return on equity*, menunjukkan kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus nomor (5)
3. *Gross profit margin*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan penjualan perusahaan dalam menghasilkan laba kotornya. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus nomor (6)
4. *Net profit margin*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan setiap rupiah penjualan yang menghasilkan laba bersih. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus nomor (7)

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang *go public* di BEI. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu, dengan menentukan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan yang masuk dalam kategori LQ-45 di setiap tahun mulai 2008-2012. Kecuali industri keuangan.

GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Gambaran subyek penelitian

Penelitian ini menguji tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45. Penelitian ini mengambil populasi sebagai obyek penelitian dari perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan LQ-45, alasan dalam penelitian ini untuk menggunakan perusahaan LQ-45 karena indeks LQ-45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 yang berisi perusahaan-perusahaan yang saham-sahamnya memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi.

Untuk menguji hipotesis ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, maka dilakukan analisis sebagai berikut :

1. Analisis deskriptif
   Analisis ini mendeskripsikan masing-masing variabel *total asset, debt equity ratio, debt total asset, gross profit margin, net profit margin,*

return on asset, return on equity terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV.Berikut ini dijelaskan statistik deskriptif data variabel dalam penilitian ini:

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_Total Asset	50	24,48	32,84	30,7764	1,06281
DER	50	0,18	3,11	0,6963	0,54231
DTA	50	0,15	0,68	0,3595	0,13787
ROA	50	0,02	0,40	0,1539	0,07830
ROE	50	0,04	0,51	0,2518	0,10981
GPM	50	0,14	0,63	0,3265	0,13127
NPM	50	0,03	0,35	0,1722	0,09016
VALID N (LISTWIDE)	50	0,95	13,56	3,5704	2,37375

Sumber : Data Sekunder, diolah

2. Analisis inferensial

Dalam penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan :

A. Multiple regression analysis (MRA):

Penelitian ini akan menganalisis pengaruh masing-masing variabel Total aset, DER, DTA, GPM, NPM, ROA, ROE terhadap variabel terikat, apakah sesuai dengan teori/logis atau tidak. . Penelitian ini menggunakan pengolahan data dengan alat bantu komputer dengan program SPSS 17.0. Dari pengolahan data diperoleh hasil-hasil sebagai berikut :

Adapun tahapan yang akan dilakukan adalah:

a) Membuat persamaan regresi :

$Yt = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + e$

Dimana :Yt = Nilai Perusahaan (PBV)

a = koefisien konstanta

β = koefisien regresi dari masing-masing variabel

X_1 = Total asset

X_2 = DER

X_3 = DTA

X_4 = GPM

X_5 = NPM

X_6 = ROA

X_7 = ROE

e = Random error

b) Melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan :

1. Melakukan uji simultan (uji F)

Digunakan untuk menguji apakah secara simultan variabel bebas (total asset, DER, DTA, GPM, NPM, ROA, ROE) secara signifikan mempengaruhi variabel terikat (Nilai Perusahaan).

2. Melakukan Uji Parsial (Uji t)

Digunakan untuk menguji apakah secara parsial variabel bebas (total asset, ROA, ROE, GPM, dan NPM) secara signifikan mempengaruhi variabel terikat (PBV) pada perusahaan-perusahaan LQ-45. Hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

A. Uji sisi kanan (positif)

Digunakan untuk menguji apakah secara parsial variabel bebas *(total asset*, GPM, NPM, ROA, ROE) secara positif signifikan mempengaruhi variabel terikat (Nilai Perusahaan).

B. Uji dua sisi terhadap variabel yang mempunyai pengaruh parsial

Digunakan untuk menguji apakah secara parsial variabel bebas *(*DER, DTA) yang terdapat dalam model MRA secara signifikan mempengaruhi variabel terikat (Nilai Perusahaan).

Pembahasan

Model	Unstandardized coefficients B	t hitung	Sig.	Keterangan
Konstanta	21,887	1,592	0,119	
LN_Total Asset	-0,668	-1,437	0,158	H_0 diterima
DER	-0,348	-0,330	0,743	H_0 diterima
DTA	1,205	0,275	0,785	H_0 diterima
ROA	-10,502	-0,712	0,481	H_0 diterima
ROE	4,406	0,493	0,624	H_0 diterima
GPM	10,402	2,254	0,029	H_0 ditolak
NPM	-4,950	-0,583	0,563	H_0 diterima
R = 0,494 R.Square = 0,244	F hitung = 1.936 F tabel = 2,32 Sig. F = 0.088 t tabel = 2,010			

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji apakah ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan LQ-45 pada periode 2008 sampai dengan 2012. Jumlah sampel awal adalah sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar di LQ-45, yang kemudian dieleminasi sesuai dengan

purposive sampling yang telah ditentukan. Dari proses tersebut didapatkan 10 perusahaan yang menjadi sampel akhir. Uraian berikut ini tentang pembahasan terhadap hasil analisis yang telah dikemukakan sebelumnya.

Berikut ini rangkuman hasil dari pengujian masing-masing variabel yang diteliti, yaitu:

Tabel 4.13
Rangkuman Hasil Pengujian Antar Variabel

No	Hubungan Antar Variabel	Hasil Pengujian
1	*Total Asset* terhadap Nilai perusahaan	Negatif dan tidak signifikan
2	*Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan	Negatif dan tidak signifikan
3	*Debt to Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan	Positif dan tidak signifikan
4	*Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan	Negatif dan tidak signifikan
5	*Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan	Positif dan tidak signifikan
6	*Gross Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan	Positif dan Signifikan
7	*Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan	Negatif dan tidak signifikan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa para investor sudah tidak menggunakan Ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas sebagai acuan penting yang harus diperhatikan lagi dalam perusahaan.

Secara teoritis variabel ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas dapat digunakan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dalam total aktiva. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar pula aktiva yang dijadikan jaminan untuk memperoleh utang sehingga leverage akan meningkat.

Leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* yang semakin meningkat dapat menunjukkan risiko investasi yang semakin besar. Hal tersebut dapat menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dividen adalah sebagai laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya.

Berikut ini akan dijelaskan mengenai pembahasan dari masing-masing variabel yang diteliti yakni :

1. Pengaruh Ukuran perusahaan
   Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini diperkuat dengan adanya data penelitian, seperti PT. Astra Argo Lestari Tbk yang memiliki rata-rata Rp. 123.666.000.000.000. Kemudian PT. Timah (Persero) Tbk memiliki rata-rata terkecil sebesar Rp. 5.838.527.000.000. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menarik minat investor untuk menanamkan modalnya masih kurang baik. Sehingga akan mempengaruhi penurunan harga saham yang berakibat pada penurunan nilai perusahaan.

2. Pengaruh negatif *Leverage*
   Leverage adalah berapa banyak perusahaan mengandalkan utang. Semakin besar pembiayaan utang yang digunakan dalam struktur permodalannya, maka semakin besar *leverage* yang akan digunakan (Ross, Westerfield, and Jordan. 2009 : 158). Penyebab ketidaksignifikan leverage mungkin disebabkan karena sangat bervariasinya sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Misalnya karena nilai leverage yang tinggi ataupun rendah, juga perusahaan yang memiliki total aktiva besar maupun yang kecil dapat menjadi sampel dalam penelitian ini. Hal ini diperkuat dengan adanya data penelitian seperti PT. Astra Argo Lestari Tbk (AALI) tingkat rata-rata leveragenya 0,2259, sedangkan tingkat rata-rata *leverage* PT. Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 1,4102. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan, maka menyebabkan nilai perusahaan menurun.
3. Pengaruh negatif ROA *(return on asset)*
   ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. ROA yang tinggi dapat menunjukkan efetivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi ROA suatu perusahaan maka semakin baik karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi *return on asset* maka pendapatan perusahaan akan meningkat.
4. Pengaruh NPM *(net profit margin)*
   NPM digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak per rupiah penjualan. Semakin besar rasio ini, semakin tepat penempatan dana yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang bersangkutan.
   Sebagai contoh PT. Indofood Sukses Makmur memiliki *leverage* terbesar, karena perusahaan tersebut bergerak di industri makanan, yang mungkin membutuhkan banyak hutang untuk operasional perusahaan. Sehingga perusahaan tersebut kurang mampu meningkatkan profit yang disebabkan perusahaan sedang memiliki hutang yang besar. Perusahaan tersebut juga memiliki ROA yang kecil. Hal tersebut berarti bahwa kinerja peruahaan dalam menghasilkan pendapatan perusahaan sangat baik, yang mungkin sebagian pendapatan tersebut akan digunakan untuk membayar utang dan bunganya.
   Berdasarkan hasil pengujian atas hipotesis parsial, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu, mungkin disebabkan karena periode penelitian yang berbeda serta alat uji analisis penelitian yang digunakan berbeda.
5. Pengaruh ROE *(return on equity)*
   Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Akan tetapi hal tersebut juga dapat terjadi apabila perusahaan mempunyai ekuitas yang tidak mampu untuk menghasilkan laba perusahaan. Hal ini diperkuat dengan adanya data penelitian, seperti PT. Perusahaan Tambang BatuBara Bukit Asam Tbk memiliki rata-rata terbesar ROE sebesar 0,3724. Hal tersebut menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Rata-rata

terkecil ROE dimiliki oleh PT.Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 0,1521. Hal tersebut menunjukkan bahwa kurang efisiennya perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba, karena perusahaan tersebut memiliki tingkat *leverage* yang tinggi.

6. Pengaruh GPM *(gross profit margin)*
   GPM digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak per rupiah penjualan dalam buku Moeljadi (2006 : 52). Rasio ini merupakan ukuran kemampuan manajemen perusahaan untuk mengendalikan biaya operasional dalam hubungannya dengan penjualan. Semakin rendah biaya operasi per rupiah penjualan, maka semakin tinggi margin yang diperoleh. Gross profit margin dapat pula menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menetapkan harga jual suatu produk, relatif terhadap biaya-biaya yang dikeluarkan untuk menghasilkan produk tersebut. Hariyadi (2002:297)
   GPM yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan biaya-biaya operasionalnya. Tinggi rendahnya gross profit margin ini juga sangat dipengaruhi oleh komponen sumber daya perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan meningkat. Apabila profitabitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Michell Suharli,2006).
   Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Sujoko dan Ugy Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Berdasarkan hasil analisa baik secara deskriptif maupun statistik, maka dapat diperoleh kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Secara simultan terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara ukuran perusahaan yang diukur dengan total aseet, *leverage* yang diukur dengan DER, DTA dan profitabilitas yang diukur dengan ROA, ROE, GPM dan NPM terhadap suatu nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan LQ-45.
2. Secara parsial tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan yang diukur dengan *total aseet*, dan profitabilitas yang diukur dengan ROA, ROE, NPM terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan LQ-45. Akan tetapi, hanya GPM yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan LQ-45.
3. Secara parsial terdapat pengaruh yang tidak signifikan dari, *leverage* yang diukur dengan DER, dan DTA secara parsial terhadap suatu nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan LQ-45

Keterbatasan penelitian dan Saran

Adapun keterbatasan dari penelitian ini yaitu :

1. Periode pengamatannya hanya lima tahun yaitu tahun 2008- 2012
2. Berfokus pada tujuh variabel independen (DER,DTA,ROA,ROE,GPM, dan NPM).
3. Jumlah sampel yang terpilih hanya 10 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Peneliti menyadari adanya beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti dapat mengemukakan

beberapa saran yang dapat digunakan untuk semua pihak terutama untuk pihak yang akan melakukan penelitian sejenis, antara lain :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas sampel penelitian.
2. Obyek penelitiannya bukan hanya perusahaan LQ-45 saja tetapi juga seluruh perusahaan yang listing di bursa efek Indonesia sehingga sampelnya akan semakin besar sehingga diharapkan hasil penelitiannya semakin lebih baik lagi.

DAFTAR RUJUKAN

Brigham, E.F, Gapenski L.C dan Daves P.R. 1999. *Intermediate Financial Management*, Sixth Edition, the Dryden press, Harcourt Brace College Publishers.

Dermawan Wibisono. 2007. *Manajemen kinerja: konsep, desain, dan teknik meningkatkan daya saing perusahaan* Jakarta Erlangga

Euis Soliha dan Taswan, 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi.* STIE Stikubank Semarang.

Ghost, Saurabh and Arijit. Do Leverage, Dividend Policy and Profitability influence the Future Value of Firm? Evidence from India.(http://ssrn.com/abstract=115825).

Hariadi, Bambang. 2002. *Akuntansi Manajemen*. BPFE: Yogyakarta.

http://www.bisnisindeks.com diakses pada 10 oktober 2010

Imam Ghozali. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Edisi Enam. Universitas Diponogoro.

Kartini dan Tulus Arianto, 2008, Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12. No. 1. Januari 2008. Hal. 11 – 21. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Kasmir. 2010. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya.* Jakarta : Rajagrafindo.

Kusumawati R. dan Sudanto, Ade. 2005. *Analisis Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (Size), dan Leverage Keuangan (Solvabilitas) Terhadap Tingkat Underpricing pada Penawaran Perdana Di Bursa Efek Jakarta*, "Utilitas, 13, 1, 93-110.

Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan.* Yogyakarta. UPP STIM YKPN.

Michelle S. 2007. Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Deviden Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel penguat. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan,* Vol. 9, No. 1 , 9-17.

Michell Suharli. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. Jurnal *Maksi, VOL. 6, NO. 1, 23-41*

Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan (Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif).* . Edisi Pertama. Malang: Bayumedia Publishing.

Muhammad Muslich . 2009. *Metode Pengambilan Keputusan Kuantitatif*. Edisi Pertama, Jakarta : Bumi Aksara

Naceur, Ben and Goaied Mohamed. 2002. "The relationship between dividend policy, financial structure, profitability and firm value". Applied Financial Economics. Desember pp 843-849.

Ross, S.A., R.W. Westerfield, dan B.D. Jordan. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.

Santika, I. B. M & Ratnawati, K. 2002. Pengaruh Struktur Modal, Faktor Internal, dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan Industri yang Masuk Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 10.

Suwardjono. 2003. *Akuntansi Pengantar*. Yogyakarta: BPFE.

Sugiyono. 1999. *Metode penelitian bisnis* . Bandung : Alfabeta

Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor ekstern terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, VOL. 9, NO. 1* , 41-48

Untung Wahyudi dan Hartini Prastyaning Pawestri. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*, SNA IX, Padang, K-AKPM 17

Van Horne, James C dan John M. Wachowichz. 2005. *Prinsip-prinsip manajemen Keuangan*, alih bahasa Dewi Fitriawati dan Deny A Kwary, Buku Satu, Edisi Pertama, Salemba Empat.