

**ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MAKANAN
DAN MINUMAN YANG TEDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI)**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:
SITI NURCHANIFIA
2008310226

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2012**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Siti Nurchanifia
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 2 Juli 1990
N.I.M : 2008310226
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

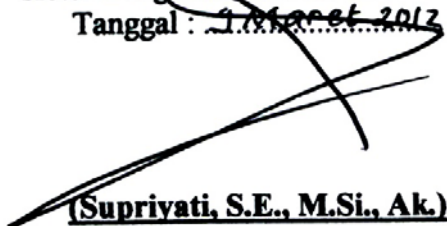
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 5 Maret 2012



(Triana Mayasari, SE., M.Si., Ak.)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,
Tanggal : 17 Maret 2012



(Supriyati, S.E., M.Si., Ak.)

**ANALISIS PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MAKANAN
DAN MINUMAN YANG TEDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI)**

Siti Nurchanifia
STIE Perbanas Surabaya
Email : sitinurchanifia@yahoo.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This studies objectives were to examine the effect of financial leverage to firm value of food and beverage industries in the Indonesian Stock Exchange (ISE). Observation samples consist of food and beverage industries in Indonesian Stock Exchange for an observation period of 2006 until 2010. The data were collected from the Indonesian Capital Market Directory and the Investmen World that provides stock price information. The result of this research by using 73 samples of food and bevearges comapanies with regression analysis method indicated that financial leverage has negatively influence firm value.

Keywords : *financial leverage, firm value, food and beverage industries listed in IDX.*

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia merupakan pilihan tepat untuk mengalokasikan dana bagi para investor kepada pihak yang membutuhkan tambahan dana (perusahaan). Perusahaan yang *go public* menerbitkan sekuritas untuk dijual kepada investor. Investor membeli sekuritas dengan harapan memperoleh return maksimal atas investasinya.

Selama ini investor banyak yang memperhatikan investasinya termasuk dalam pengelolaan risiko. Tidak seperti sebelumnya, kebanyakan investor hanya menggunakan perkiraan semata, karena cara tersebut justru memberikan risiko tinggi dan cenderung tidak menguntungkan. Untuk memperhitungkan tingkat keuntungan serta risiko tentunya investor membutuhkan suatu informasi akuntansi yang pada umumnya diperoleh dari data fundamental perusahaan yaitu laporan keuangan. Melalui laporan keuangan investor dapat menilai kinerja keuangan perusahaan, khususnya melalui *financial leverage*.

Struktur hutang atau *financial leverage* perusahaan memberikan gambaran kepada investor bahwa suatu perusahaan dapat menghasilkan laba operasi yang tinggi dengan adanya beban tetap yang ditanggung perusahaan setiap bulannya, sehingga memberikan tambahan keuntungan bagi para pemegang saham. Bukan hanya keuntungan, risiko yang akan dihadapi investor juga dapat digambarkan melalui struktur *financial leverage*.

Semakin tinggi struktur *leverage* perusahaan, semakin besar keuntungan yang akan diperoleh, dan semakin besar pula tingkat risiko yang dihadapi investor nantinya. Atas dasar analisis informasi inilah investor dapat mengetahui bahwa suatu perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi dengan semakin tingginya harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Harmono (2009 : 50) mengemukakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan refleksi penilaian

oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar sahamnya. Begitu pula menurut Martono dan Agus (2008) dalam Rosalina (2010), Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Kondisi investasi sektor makanan dan minuman mengalami peningkatan yang signifikan pada awal tahun 2006. Menurut Thomas Dharmawan selaku Ketua Umum Gabungan Asosiasi Pengusaha Makanan dan Minuman Indonesia (Gapmmi) (2005) bahwa, tahun 2006 industri pangan olahan akan tumbuh 12-15 persen karena naiknya daya beli masyarakat akibat kenaikan UMR dan gaji PNS di awal Januari. Hal ini dapat terjadi mengingat pada tahun 2005 Indonesia dihajar oleh menurunnya daya beli masyarakat akibat adanya dua kali kenaikan harga BBM dan diikuti meningkatnya inflasi yang mencapai angka 18 persen.

Industri makanan-minuman di Indonesia yang juga merupakan kebutuhan primer menjadi sangat atraktif karena ditopang fakta jumlah penduduk Indonesia yang cukup tinggi. Melihat bahwa semakin menguatnya realita tersebut di Indonesia pada lima tahun terakhir, saham makanan-minuman juga semakin unggul diperdagangkan di pasar modal. Semakin banyak investor yang berminat pada sektor makanan-minuman menyebabkan nilai perusahaan industri makanan dan minuman semakin tinggi di pasar modal Bursa Efek Indonesia.

Rumusan masalah penelitian adalah apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan? dan tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan pada industri makanan minuman yang terdaftar di BEI. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat khususnya bagi investor sebagai sumber informasi dan bahan masukan bagi

perusahaan untuk mempertimbangkan keputusan investasi dan secara umum bagi penulis dan pihak lain agar dapat memperdalam pengetahuan serta pemahaman mengenai pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Penelitian ini didasari oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Faisal (2007), yang membuktikan besarnya pengaruh *financial leverage* dan tingkat inflasi terhadap harga saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta selama kurun waktu 1998-2004. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage*, dan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Konsep Dasar Laporan Keuangan

Menurut SAK (2009), laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Seperti halnya yang dikemukakan oleh Suwardjono (2003 : 65), laporan keuangan merupakan media komunikasi dan pertanggungjawaban antara perusahaan dan para pemiliknya atau pihak lainnya.

Definisi laporan keuangan di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu media untuk menyajikan informasi yang telah dikumpulkan dan diolah dengan akuntansi keuangan 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.

Tujuan dan Pengguna Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut SAK (2009) untuk tujuan umum adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar

kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen.

SAK (2009) juga menjelaskan pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda. Pada dasarnya informasi merupakan unsur penting bagi investor karena pada hakekatnya informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana penjualan atas sekuritas atau surat-surat berharga perusahaan tersebut di pasar modal. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi.

Komponen Laporan Keuangan dan Kaitannya dengan *Financial Leverage*

Menurut PSAK No. 1 (2009) laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini :

1. Neraca
Neraca merupakan elemen dari laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan pada saat tertentu. Neraca pada umumnya memiliki tiga unsur, dengan penjabaran menurut Suwardjono (2003) sebagai berikut :
 - a. Aktiva
 - b. Kewajiban/Hutang
 - c. Ekuitas
2. Laporan laba rugi
Laporan laba rugi menyediakan informasi mengenai penentuan

profitabilitas, nilai investasi, dan kelayakan kredit atau kemampuan perusahaan melunasi pinjaman yang diperlukan investor dan kreditor untuk membantu memprediksi jumlah, penetapan waktu dan kepastian dari arus kas masa depan.

3. Laporan perubahan ekuitas
Laporan perubahan ekuitas menyajikan informasi mengenai perubahan ekuitas perusahaan akibat operasi perusahaan dan transaksi dengan pemilik pada suatu periode akuntansi tertentu, operasi, investasi dan pendanaan.
4. Laporan arus kas
Laporan arus kas memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas selama satu periode tertentu. Laporan arus kas terdiri atas tiga bagian, yaitu :
 - a. Laporan arus kas investasi
 - b. Laporan arus kas pendanaan
 - c. Laporan arus kas
5. Catatan atas laporan keuangan
Catatan atas laporan keuangan harus disajikan secara sistematis. Setiap pos dalam neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas harus berkaitan dengan informasi yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan.

Financial leverage berasal dari modal asing atau hutang yaitu dapat berupa hutang kepada supplier, hutang kepada pegawai, hutang kepada perusahaan lain, hutang kepada bank dan hutang kepada investor dalam bentuk obligasi atau modal sendiri yaitu saham preferen yang mana ayat-ayat tersebut tercantum pada sisi kanan neraca laporan keuangan. Penggunaan modal asing/hutang oleh perusahaan diharapkan memberikan keuntungan yang lebih besar yang mana tercermin dalam laporan laba rugi. Sehingga dapat disimpulkan keterkaitan *financial leverage* dalam laporan keuangan terletak pada komponen laporan laba rugi.

Konsep Dasar *Financial Leverage*

Pengertian *Financial Leverage*

Kebijakan perusahaan mendapat modal pinjaman dari luar ditinjau dari bidang manajemen keuangan, merupakan penerapan kebijakan *financial leverage*, dimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal asing/hutang serta menanggung suatu beban tetap yang bertujuan untuk meningkatkan laba per lembar saham. Masalah *financial leverage* baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Agus (2001 : 263), mendefinisikan *financial leverage* adalah "Penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham".

Berbeda dengan teori yang dikemukakan di atas, menurut Ardiansyah (2003) dalam Faisal (2007), *financial leverage* yang besar menunjukkan tingginya risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan hutang - hutangnya sehingga investor memandang hal tersebut sebagai sebuah risiko dan menyebabkan turunnya harga saham. Pembiayaan perusahaan melalui hutang (*financial leverage*) bertujuan untuk meningkatkan return bagi pemegang saham, tetapi *financial leverage* juga berpotensi terhadap besarnya risiko yang dihadapi investor jika beban tetap yang harus dibayar perusahaan atas hutang-hutangnya lebih besar dari laba yang diperolehnya. Konsekuensinya adalah perusahaan akan mengalami *financial distress* yang mengakibatkan kebangkrutan.

Sumber-sumber *Financial Leverage*

Sumber-sumber *financial leverage* dapat berasal dari modal asing (modal yang berasal dari luar perusahaan) yaitu berupa hutang kepada supplier, hutang kepada pegawai, hutang kepada perusahaan lain,

hutang kepada bank dan hutang kepada investor dalam bentuk obligasi, serta dapat berasal dari modal sendiri (modal yang berasal dari dalam perusahaan) tepatnya pada saham preferen.

Bambang (2008:227) mendefinisikan modal asing sebagai berikut :

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang, yang pada saatnya harus dibayar kembali.

Bambang (2008 : 227) juga membagi modal asing atau hutang dalam tiga golongan, yaitu :

1. Modal asing / utang jangka pendek (*Short-term Debt*).
Yaitu hutang yang jangka waktunya pendek (kurang dari satu tahun). Meliputi kredit rekening koran, kredit dari penjual, kredit dari pembeli, dan kredit wesel.
2. Modal asing / utang jangka menengah (*Intermediate-term Debt*).
Yaitu hutang yang jangka waktunya antara satu sampai sepuluh tahun. Meliputi term loan dan lease financing.
3. Modal asing / utang jangka panjang (*Long-term Debt*).
Yaitu hutang yang jangka waktunya lebih dari sepuluh tahun. Meliputi pinjaman obligasi (*Bonds-payables*) dan pinjaman hipotik (*Mortgage*).

Bambang (2008 : 240) mengemukakan bahwa modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (P.T.) terdiri dari :

1. Modal Saham
 - a. Saham biasa (Common Stock)

- b. Saham preferen (Preferred Stock)
 - c. Saham kumulatif preferen (Cumulative Preferred Stock)
2. Cadangan
 3. Keuntungan

Penggunaan dana yang berasal dari modal asing mengharuskan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga, begitu pula jika perusahaan menggunakan dana dari modal sendiri yaitu saham preferen maka perusahaan mengeluarkan beban tetap berupa dividen.

Ukuran Financial Leverage

Ukuran *financial leverage* adalah *Degree of Financial Leverage (DFL)*. *DFL* mengukur laba operasi yang dihasilkan perusahaan jika dibandingkan dengan beban tetap (biaya bunga) yang harus dibayar perusahaan karena penggunaan hutang (*financial leverage*). Lukas (2008 : 236), menghitung *DFL* sebagai berikut :

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - \text{biaya bunga}}$$

Agus (2001 : 267) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi hutang dan saham preferen relatif lebih besar dalam struktur modalnya akan memiliki biaya modal tetap yang besar sehingga *Degree of Financial Leverage (DFL)* akan tinggi dan begitu pula sebaliknya.

Konsep Dasar Nilai Perusahaan

Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah “Kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”, (Harmono, 2009 : 233). Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar sahamnya. Martono dan Agus (2008) dalam Rosalina (2010) juga mengemukakan, bahwa semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Berdasarkan definisi nilai perusahaan yang dijelaskan di atas maka dapat dikaitkan dengan sebuah teori yang disebut dengan *Signalling Theory*, yang mana *Signalling Theory* sendiri menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan (investor). Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi atas perusahaan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut menjadi signal baik bagi investor, maka akan terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham yang mengakibatkan tingginya harga saham di pasar modal sebagai cerminan atas nilai suatu perusahaan.

Rasio Penilaian.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan suatu rasio yang disebut rasio penilaian. Sutrisno (2009 : 224), mendefinisikan Rasio Penilaian adalah “Suatu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat (investor) atau pada para pemegang saham”.

Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Sutrisno (2009 : 224) menyatakan rasio penilaian terdiri atas :

- a. *Price Earning Ratio (PER)*.

Rasio ini untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. *Price earning ratio* dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

- b. *Market to Book Value Ratio (MBV Ratio)*.

Rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi pula nilai perusahaan. *Market to Book Value Ratio* dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{MBV Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Dimana Nilai Buku Saham menurut Harmono (2009 : 56) dapat diperoleh dari :

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jml Lmbr Sham Brdr}}$$

Diantara kedua rasio penilaian yang telah dijelaskan, peneliti memutuskan untuk menggunakan *Market to Book Value Ratio (MBV Ratio)* sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan karena rasio ini berfungsi untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar jika dibandingkan dengan nilai buku sahamnya dan dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *Market to Book Value Ratio* semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Berkaitan dengan adanya teori pesinyalan (*Signalling Theory*) yang dikemukakan di awal pembahasan nilai perusahaan, maka dalam penelitian ini peneliti melakukan analisis terhadap variabel Nilai Perusahaan dengan menggunakan periode pengamatan satu tahun setelah variabel *Financial Leverage*. Hal tersebut dikarenakan peneliti beranggapan bahwa sehubungan dengan adanya *Signalling Theory*, hasil kinerja

perusahaan dengan dipergunakannya hutang (*Financial Leverage*) dalam permodalan perusahaan baru akan nampak pada laporan keuangan perusahaan yang dibuat pada akhir tahun (akhir periode) perusahaan beroperasi, sehingga pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan itu sendiri akan nampak pada harga saham perusahaan pada tahun setelah laporan keuangan tersebut diterbitkan.

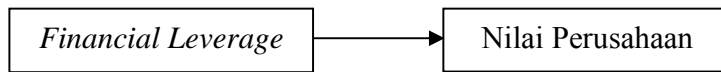
Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Financial Leverage terjadi karena perusahaan menggunakan sumber dana yang berasal dari modal asing/hutang yang menyebabkan perusahaan menanggung beban tetap. Penggunaan dana yang menyebabkan beban tetap ini, diharapkan memperoleh pendapatan yang lebih besar dibandingkan dengan beban tetap yang harus dibayar oleh perusahaan. Hal ini dilakukan untuk memperoleh laba guna menutupi beban bunga yang harus dibayarkan serta dapat meningkatkan laba per lembar saham.

Menurut Rosalina (2010), perolehan laba melalui modal pinjaman cukup menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena investor melihat adanya pengelolaan modal yang optimal dalam perusahaan dengan harapan jika perusahaan menggunakan modal saham maka perusahaan akan memperoleh laba lebih besar bagi para pemegang saham sehingga akan meningkatkan pula laba per lembar saham perusahaan.

Dewi (2004) dalam Rosalina (2010) menyatakan bahwa *Leverage* keuangan perusahaan akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat risiko dan harga saham. Begitu pula yang diungkapkan oleh Sutrisno (2009 : 04) bahwa harga pasar saham mencerminkan nilai riil perusahaan. Dari kedua teori tersebut dapat diambil kesimpulan yaitu *financial leverage* suatu perusahaan akan mempengaruhi laba, laba per lembar saham, tingkat risiko, dan harga

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Dilakukan oleh peneliti

saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : Ada pengaruh antara *financial leverage* terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Pertama, ditinjau dari tujuannya, penelitian ini termasuk penelitian verifikatif, yaitu digunakan untuk meneliti ulang hasil penelitian sebelumnya dengan tujuan untuk mem-verifikatif kebenaran hasil penelitian sebelumnya tersebut. Kedua, jika ditinjau dari pendekatan penelitian, penelitian ini termasuk penelitian dengan pendekatan longitudinal (bujur), yaitu melakukan penelitian berdasarkan pada periode waktu tertentu, biasanya waktunya lama.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah disusun, variabel yang digunakan sebagai pedoman dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Independen variabel.

- *Financial Leverage*

Dependen variabel.

- Nilai Perusahaan

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Adapun operasionalisasi dari variabel-variabel penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut :

Financial Leverage sebagai variabel independen atau variabel bebas (X).

Indikator yang digunakan untuk mengukur *financial leverage* yaitu rasio tingkat *financial leverage* atau *Degree of*

Financial Leverage (DFL). Menurut Lukas (2008 : 236), perhitungan *DFL* adalah sebagai berikut :

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - \text{biaya bunga}}$$

Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen atau variabel terikat (Y).

Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Market to Book Value Ratio*. Digunakan rasio ini untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya, dimana dengan semakin tingginya rasio ini maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Perhitungan *MBV Ratio* menurut Sutrisno (2009 : 224) adalah sebagai berikut :

$$MBV \text{ Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Dimana Nilai Buku Saham menurut Harmono (2009 : 56) dapat diperoleh dari :

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Lmbr Saham Brdar}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan adalah industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang akan dijadikan sampel adalah data mengenai *Financial Leverage* yang diperoleh dari Laporan Laba Rugi dan data mengenai Nilai Perusahaan yang diperoleh dari Neraca dan informasi harga saham seluruh industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2006-2010.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu sampel sengaja dipilih agar dapat mewakili populasinya dan dapat menjawab masalah

penelitian atau tujuan penelitian. Kriteria pemilihan sampel tersebut adalah sebagai berikut : (1) Laporan keuangan dan harga saham yang diambil merupakan laporan keuangan dan harga saham terbaru, (2) Industri makanan dan minuman tersebut terdaftar dan menampilkan laporan keuangan selama lima tahun berturut-turut di BEI, (3) Hasil perhitungan variabel tidak boleh bernilai negatif.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan yang diperoleh dari www.idx.co.id dan informasi harga saham diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan www.duniainvestasi.com selama 5 periode penelitian, tahun 2006 sampai dengan 2010. Diantaranya data untuk variabel bebas *Financial Leverage* adalah (1) *EBIT (Earning Before Interest and Tax)* atau laba sebelum bunga dan pajak yang diperoleh dari Laporan Laba Rugi pada akun Laba Operasi, dan (2) Biaya Bunga diperoleh dari Laporan Laba Rugi pada akun Biaya Operasional; serta untuk variabel terikat Nilai Perusahaan menggunakan data yaitu (1) Jumlah Ekuitas yang diperoleh dari Neraca pada sisi Passiva tepatnya pada akun Ekuitas, (2) Jumlah Lembar Saham Beredar diperoleh dari Neraca juga pada sisi passiva pada akun Ekuitas, dan (3) Harga saham yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan www.duniainvestasi.com, yang mana harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan (*closing price*) pada akhir tahun.

Oleh karena data yang digunakan adalah data sekunder, maka metode pengumpulan data yang digunakan peneliti adalah dengan mempelajari dokumen-dokumen yang berupa laporan keuangan dan informasi harga saham industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bersa Efek Indonesia selama periode tahun 2006-2010.

Teknik Analisis Data

Berdasarkan permasalahan penelitian yang telah dirumuskan, tujuan penelitian dan data yang dikumpulkan, maka analisis data dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

Menghitung dan menganalisis *financial leverage* dengan menggunakan *Degree of Financial Leverage Ratio (DFL)* masing-masing industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI kurun waktu 2006 – 2010. Menurut Lukas (2008 : 236), perhitungan DFL adalah sebagai berikut :

$$DFL = \frac{EBIT}{EBIT - \text{biaya bunga}}$$

Menghitung dan menganalisis nilai perusahaan dengan menggunakan *Market to Book Value Ratio (MBV)* masing-masing industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu 2007 – 2011. Menurut Sutrisno (2009 : 224) :

$$MBV \text{ Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Dimana terlebih dahulu menghitung Nilai Buku Saham yang menurut Harmono (2009 : 56), adalah sebagai berikut :

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jml Lmbr Saham Brdar}}$$

Melakukan analisis secara deskriptif

Analisis ini bertujuan untuk memberi gambaran tentang variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu *financial leverage* dan nilai perusahaan.

Pengujian normalitas data

Normalitas data bertujuan untuk menguji apakah residual model regresi berdistribusi normal atau tidak, karena model regresi yang baik adalah jika residual modelnya berdistribusi normal. Jika ditemukan data tidak berdistribusi normal maka akan dilakukan uji outlier agar diperoleh data dengan distribusi normal.

Analisis Regresi Linier Sederhana

Digunakan analisis regresi linear sederhana dalam penelitian ini untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen

(*financial leverage*) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) serta untuk membuat keputusan apakah naik dan menurunnya variabel dependen (nilai perusahaan) dapat dilakukan melalui peningkatan variabel independen (*financial leverage*). Perhitungan regresi dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program SPSS 11.5 *for Windows*. Bentuk persamaan regresi linear sederhana menurut Sugiyono (2010 : 261) adalah sebagai berikut :

$$\hat{Y} = a + bX$$

Keterangan :

\hat{Y} = Subyek pada variabel dependen yang diprediksikan.

a = Harga Y ketika harga X = 0 (harga konstan).

b = Angka arah koefisien regresi.

X = Subyek pada variabel independen yang mempunyai nilai tertentu.

Dimana nilai a dan b dapat diperoleh dengan rumus berikut :

$$a = \frac{(\sum Y_i)(\sum X_i^2) - (\sum X_i)(\sum X_i Y_i)}{n \sum X_i^2 - (\sum X_i)^2}$$

$$b = \frac{n(\sum X_i Y_i) - (\sum X_i)(\sum Y_i)}{n \sum X_i^2 - (\sum X_i)^2}$$

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisiensi determinasi adalah bagian dari keragaman total variabel terikat Y (variabel yang dipengaruhi atau dependent) yang dapat diterangkan atau diperhitungkan oleh keragaman variabel bebas X (variabel yang mempengaruhi atau independent), Suharyadi dan Purwanto (2009 : 162).

Jadi koefisien determinasi adalah kemampuan variabel X (*Financial Leverage*) mempengaruhi variabel Y (Nilai Perusahaan). Semakin besar koefisien determinasi menunjukkan semakin baik kemampuan X menerangkan Y. Besarnya koefisien determinasi menurut Suharyadi dan Purwanto (2009 : 163) adalah kuadrat dari koefisien korelasi dan dirumuskan sebagai berikut :

$$r^2 = \frac{[n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)]^2}{\sqrt{[n(\sum X^2) - (\sum X)^2][n(\sum Y^2) - (\sum Y)^2]}}$$

Pembahasan

Pada pembahasan ini diharapkan masalah dan tujuan dari penelitian dapat terjawab dengan baik dimana dalam pembahasan akan dilakukan kajian terhadap data yang telah diolah dan dianalisis dengan menghubungkan pada teori-teori dan penelitian-penelitian sebelumnya yang sudah ada.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan memberikan penjelasan mengenai variabel-variabel yang akan diamati dalam penelitian ini yaitu *financial leverage* dan nilai perusahaan.

***Financial Leverage* (X)**

Berdasarkan hasil olah data melalui SPSS diperoleh rata-rata *financial leverage* masing-masing observasi selama 5 tahun periode pengamatan yaitu 2006 sampai 2010 adalah sebesar 1,27926, dimana emiten dengan *financial leverage* paling tinggi adalah PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (2009) yaitu sebesar 2,403. Sebaliknya untuk emiten dengan *financial leverage* terendah adalah PT. Sekar Laut Tbk. (2007) yaitu sebesar 0,509. Semakin besar tingkat *financial leverage* perusahaan maka semakin tinggi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan modal asing/hutang.

Standar deviasi *financial leverage* industri makanan minuman adalah sebesar 0,372130 hal ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang dalam modal perusahaan atau struktur *financial leverage* perusahaan sangat berfluktuatif. Akan tetapi *financial leverage* yang terlalu tinggi juga tidak memberikan dampak yang cukup baik bagi tingkat keuntungan yang diperoleh investor dikarenakan adanya kemungkinan perusahaan mengalami risiko gagal bayar atas hutang-hutangnya.

Nilai Perusahaan (Y)

Diketahui nilai perusahaan industri makanan minuman selama periode 2006 sampai 2010 memiliki rata-rata sebesar 2,4318, dimana emiten dengan nilai perusahaan tertinggi adalah PT. Akasha Wira International Tbk. (2010) yaitu sebesar 9,57. Sebaliknya untuk emiten yang memiliki nilai perusahaan terendah adalah PT. Siantar TOP Tbk. (2008) dengan angka sebesar 0,54.

Pada dasarnya nilai perusahaan adalah refleksi dari kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham perusahaan. Indikator nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Market to Book Value ratio (MBV)*. Semakin tingginya MBV maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Standar deviasi dari nilai perusahaan yang dimiliki industri makanan minuman periode 2006 sampai 2010 adalah sebesar 1,76799, hal ini menunjukkan bahwa saham industri makanan minuman sangat banyak diminati investor di pasar sehingga harga saham menjadi semakin tinggi.

Pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan juga dapat dilihat melalui analisis deskriptif dari masing-masing perusahaan per tahun. Dari hasil analisis tersebut nampak bahwa kondisi *financial leverage* masing-masing perusahaan dalam industri makanan dan minuman adalah sangat berfluktuatif. Tidak jauh berbeda dengan nilai perusahaan yang juga mengalami peningkatan dan penurunan pada setiap tahunnya. Dalam analisis deskriptif ini digunakan jumlah sampel awal industri makanan minuman yaitu sebanyak 85 perusahaan agar sapat dilihat kondisi masing-masing variabel secara per tahun dari masing-masing perusahaan.

Pada penelitian kali ini memang tidak nampak perusahaan yang mengalami peningkatan angka *financial leverage* secara berturut-turut selama tahun 2006 sampai 2010 dikarenakan jumlah proporsi hutang

yang digunakan perusahaan cenderung berubah-ubah. Perusahaan yang memiliki angka hutang berubah-ubah setiap tahun diantaranya adalah PT. Akasha Wira International Tbk., PT. Cahaya Kalbar Tbk., PT. Davomas Abadi Tbk., PT. Fast Food Indonesia Tbk., PT. Indofood Sukses Makmur Tbk., PT. Multi Bintang Indonesia Tbk., PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk., PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk., PT. Sekar Laut Tbk., PT. Siantar TOP Tbk., PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk., PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk., PT. Tunas Baru Lampung Tbk., dan PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Melihat angka *financial leverage* yang sangat berfluktuatif pada industri makanan minuman, nampak pula beberapa perusahaan yang cenderung angka *financial leveragenya* menurun dan bahkan konstan (tidak berubah). Perusahaan yang mengalami penurunan angka hutang atau *financial leverage* secara berturut-turut selama tahun 2006 sampai 2010 adalah PT. Mayora Indah Tbk. dan perusahaan yang menunjukkan angka *financial leverage* konstan atau tidak berubah selama periode penelitian adalah PT. Aqua Golden Mississippi Tbk., dan PT. Delta Djakarta Tbk.

Begitu pula jika melihat pada angka nilai perusahaan industri makanan minuman yang menjadi sampel penelitian cenderung seluruhnya berfluktuasi, hanya saja pada PT. Delta Djakarta Tbk. menunjukkan angka nilai perusahaan mengalami peningkatan berturut-turut selama periode penelitian. Berdasarkan analisis secara keseluruhan baik dari *financial leverage* maupun nilai perusahaan nampak kondisi yang berlawanan antara *financial leverage* dengan nilai perusahaan, yaitu ketika angka *financial leverage* mengalami peningkatan justru nilai perusahaan cenderung menjadi turun. Begitu pula sebaliknya, jika terjadi

peningkatan angka nilai perusahaan maka *financial leverage* cenderung mengalami penurunan.

Kondisi seperti yang dijelaskan di atas memang tidak terjadi pada seluruh sampel penelitian dikarenakan ada beberapa periode penelitian pada satu perusahaan yang menunjukkan kondisi antara *financial leverage* dengan nilai perusahaan adalah searah, namun dapat dilihat secara jelas bahwa kondisi antara *financial leverage* dengan nilai perusahaan yang berlawanan cenderung lebih mendominasi dalam penelitian kali ini, sehingga dapat disimpulkan bahwa antara *financial leverage* dengan nilai perusahaan memiliki pengaruh yang negatif atau berlawanan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier sederhana untuk mengetahui pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan bantuan *software* SPSS 11.5 for windows. Berikut adalah tahapan pengujian hipotesis.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas data digunakan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov dengan kriteria pengujian apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) atau probabilitas signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal, dan apabila probabilitas signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Dari hasil olah data menggunakan SPSS dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,05$, yang berarti bahwa data tidak berdistribusi normal. Oleh karena data belum berdistribusi normal maka perlu dilakukan uji outlier sampai ditemukan bahwa data telah berdistribusi normal.

Setelah dilakukan uji Outlier diperoleh hasil pada langkah outlier yang ke-2 dengan jumlah sebanyak 73 data sampel yang mana sudah tidak ditemukan lagi adanya data outlier sehingga dapat dilanjutkan untuk analisis regresi linier sederhana dengan hasil uji normalitas residual One-Sample Kolmogorov-Smirnov yang menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,384 > 0,05$ yang berarti bahwa data berdistribusi normal.

Uji Outlier

Uji outlier digunakan untuk mengetahui data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal maupun variabel kombinasi (Ghozali, 2006: 40). Dalam penelitian ini uji outlier dilakukan dengan regresi linier sederhana untuk memperoleh nilai data dalam skor standardised atau z-score dengan batas standar skor untuk sampel kecil (kurang dari 80) adalah pada kisaran $\pm 2,5$, sedangkan untuk sampel lebih dari 80 adalah antara 3 sampai 4.

Data sampel dalam penelitian kali ini adalah sebanyak 85 data, namun ada empat data yang harus dikeluarkan atau dibuang dari sampel karena nilainya negatif diantaranya adalah AISA 2006 (*Financial Leverage*) dengan nilai 4,19, DAVO 2008 (*Financial Leverage*) dengan nilai -0,80, DAVO 2010 (*Financial Leverage*) dengan nilai -1,01, sehingga data yang digunakan dalam proses analisis adalah 81 data.

Hasil Outlier data pada langkah pertama ditemukan 3 data yang harus dibuang (outlier) diantaranya adalah PT. Pioneerindo Gourmet International Tbk. (2006) dan (2007), PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. (2008). Karena ada 3 data yang terkena outlier sehingga untuk analisis data berikutnya digunakan 78 data, akan tetapi setelah dilakukan uji normalitas terhadap 78 data tersebut ternyata belum

diperoleh data dengan distribusi normal sehingga perlu dilakukan uji outlier yang ke-2. Pada uji outlier yang ke-2 ditemukan kembali 5 data outlier yaitu diantaranya PT. Tunas Baru Lampung Tbk. (2006), PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk. (2006), PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. (2009) dan (2010), PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. (2010). Setelah dilakukan uji outlier yang ke-2 dan uji normalitas data ulang akhirnya ditemukan bahwa data sudah berdistribusi normal dan jumlah data yang dapat digunakan untuk analisis regresi linier sederhana adalah 73 data sampel.

Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah hasil uji analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 11.5 for windows.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier sederhana maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 3,931 - 1,172X$$

Interpretasi dari bentuk persamaan regresi linier sederhana di atas adalah :

- a. Konstanta (a) = 3,931, mengidentifikasi bahwa apabila variabel independen (*Financial Leverage*) adalah 0 (konstan), maka variabel dependen (Nilai Perusahaan) adalah sebesar 3,931.
- b. Koefisien regresi Nilai Perusahaan (b) = - 1,172, dapat diartikan bahwa setiap ketersediaan satu satuan *Financial Leverage* akan diikuti dengan penurunan Nilai Perusahaan sebesar 1,172.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier sederhana dapat dilihat pula bahwa nilai probabilitas signifikansi variabel *Financial Leverage* adalah sebesar $0,035 < 0,05$, sehingga variabel *Financial Leverage* dikatakan mempunyai pengaruh signifikan

terhadap Nilai Perusahaan dengan angka koefisien sebesar - 1,172 (menunjukkan angka yang negatif) yang berarti bahwa *Financial Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah kemampuan variabel X (*Financial Leverage*) mempengaruhi variabel Y (Nilai Perusahaan). Semakin besar koefisien determinasi menunjukkan semakin baik kemampuan X menerangkan Y. Besarnya koefisien determinasi adalah Adjusted R Square.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,048 atau 4,8%, maka dapat diartikan bahwa variabel *Financial Leverage* hanya mampu menjelaskan sebesar 4,8% perubahan variabel Nilai Perusahaan pada industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan lima tahun yaitu tahun 2006 sampai dengan 2010. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 95,2% (100% - 4,8%) dijelaskan oleh faktor lain.

Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006 sampai dengan 2010. Berdasarkan hasil analisis baik secara deskriptif maupun secara statistik diperoleh bukti empiris yang akan dijelaskan secara rinci pada pembahasan berikut.

Variabel bebas yang digunakan penelitian ini adalah *financial leverage*, yang merupakan kebijakan perusahaan mendapatkan modal pinjaman dari luar dimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan modal asing/hutang serta menanggung suatu beban tetap yang bertujuan untuk meningkatkan laba per lembar saham, Agus (2001 : 263).

Penjelasan di atas menggambarkan ketika kondisi *financial leverage* itu akan menguntungkan perusahaan sehingga mampu meningkatkan laba bagi pemegang saham dan meningkatkan harga saham perusahaan di pasar.

Lain halnya ketika *financial leverage* tidak memberikan keuntungan bagi perusahaan dimana dengan tingkat hutang perusahaan yang tinggi justru akan menimbulkan kekhawatiran bagi investor dikarenakan ada kemungkinan perusahaan gagal dalam melunasi hutang-hutangnya dan dapat mengakibatkan perusahaan mengalami *financial distress* (kebangkrutan), sehingga hal tersebut cenderung dipandang oleh investor sebagai suatu risiko yang dapat mengancam investasinya. Jika dilihat secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa *financial leverage* akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat risiko yang dihadapi investor dan harga saham perusahaan.

Sementara variabel terikat penelitian adalah Nilai Perusahaan yang diartikan sebagai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan, Harmono (2009 : 233). Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan akan tercermin dari nilai pasar sahamnya yang mana semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi berdasarkan analisis regresi linier sederhana adalah 1,172 dengan arah negatif dan signifikan pada $0,035 < 0,05$ sehingga dapat diartikan bahwa *financial leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain ketika *financial leverage* menunjukkan kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Secara teori, *Financial Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Berdasarkan pembahasan yang dijelaskan di atas, hasil penelitian ini relevan dengan teori yang dikemukakan Dewi (2004) dalam Rosalina (2010) yang menyatakan bahwa *Leverage* keuangan perusahaan akan mempengaruhi laba per lembar saham, tingkat risiko dan harga saham dan juga mendukung teori yang dikemukakan Ardiansyah (2003) dalam Faisal (2007) bahwa *financial leverage* yang besar menandakan tingginya risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan hutang-hutangnya sehingga investor memandangnya sebagai risiko yang akhirnya menyebabkan turunnya harga saham.

Kemampuan penjelasan varians variabel *Financial Leverage* adalah sebesar 4,8 %, menunjukkan tingkat penjelasan model yang relatif kecil, dalam artian masih ada faktor-faktor lain di luar model yang mampu menjelaskan perubahan variabel Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Faisal (2007) yang menyatakan bahwa *financial leverage* merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah terbalik (negatif).

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengevaluasi pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 73 perusahaan dalam industri makanan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2006 sampai dengan

2010. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana dengan bantuan program SPSS 11.5 *for windows*. Setelah dilakukan analisis baik secara deskriptif maupun secara statistik diperoleh kesimpulan dari penelitian yaitu *financial leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006 sampai dengan 2010. Dengan demikian hipotesis dari penelitian ini diterima.

Financial leverage mempengaruhi nilai perusahaan secara berlawanan (negatif) yaitu apabila *financial leverage* mengalami kenaikan maka nilai perusahaan akan menurun, begitu pula sebaliknya apabila *financial leverage* menurun maka nilai perusahaan mengalami peningkatan. Pengaruh tersebut terjadi berlawanan karena jika suatu perusahaan memiliki proporsi hutang yang tinggi akan mengakibatkan harga saham sebagai cerminan dari nilai perusahaan menjadi turun.

Adapun keterbatasan dari penelitian ini secara umum adalah terkait dengan sampel penelitian yang terbatas pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian hanya selama lima tahun yaitu tahun 2006 sampai dengan 2010.

Sebagai implikasi dari hasil penelitian ini, peneliti mengemukakan saran-saran sebagai berikut :

Bagi Emiten

Hasil analisa menunjukkan bahwa *financial leverage* memberikan pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu emiten sebaiknya memperhatikan besar kecilnya utang yang dipergunakan perusahaan. Untuk tetap dapat meningkatkan nilai perusahaan, diharapkan emiten tetap mampu mempertahankan kondisi struktur modal yang optimal melalui adanya penggunaan utang. Selain itu, agar publik

tetap percaya akan prospek perusahaan, emiten perlu untuk mengetahui kriteria-kriteria yang menjadi dasar investor untuk menanamkan modalnya. Kriteria-kriteria tersebut seperti tingkat risiko keuangan, tingkat pengembalian investasi, kemakmuran para pemegang saham dan lain sebagainya.

Bagi Investor dan Pihak Berkepentingan Lain

Diharapkan untuk memperhatikan tingkat penggunaan hutang perusahaan atau *financial leverage* sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel dan ruang lingkup penelitian serta memperpanjang periode pengamatan guna memberikan generalisasi terhadap hasil yang ingin dicapai.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono. 2001. *Manajemen keuangan teori, dan aplikasi*. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta.
- Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFY Yogyakarta.
- Matriadi. 2007. "Pengaruh Financial Leverage dan Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham (Studi pada Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta)." *Jurnal Arthavidya, Tahun 8, No. 2, Juni 2007*, hal 231-238.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta : Bumi Aksara.
- IAI. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Indonesian Capital Market Directory*. 2006 – 2010.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta : BPFE.
- Jonathan Sarwono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : ANDI.
- Rina Intani dan Teddy Oswari. 2009. “Analisis Penerapan Financial Leverage terhadap Peningkatan Earning Per Share.” *Proceeding PESAT Unniversitas Gunadarma Depok*. (Online), Vol. 3, Oktober 2009, (<http://atmajaya.academia.edu>, diakses 23 September 2011).
- Rosalina Cristy. 2010. “Pengaruh Leverage Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Telkom Indonesia Tbk.”. *Skripsi Sarjana Universitas Komputer Indonesia, Bandung*. (Online) (<http://elib.unikom.ac.id/>, diakses 22 Juni 2011).
- Stanculescu, Andrei and Petre Brezeanu. 2010. “Analyzing the Leverage Effect by Means of Regression for Companies Listed at the Bucharest Stock Exchange-BSE Exchange Segment.” *Proceedings 11th International Conference Financial and Monetary Stability in Emerging Countries*. (Online), Section II, December 2010, (<http://econpapers.repec.org/scripts/>, diakses 16 September 2011).
- Sugiyono. 2010. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta.
- Suharyadi dan Purwanto. 2009. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. (Online), Vol.9, No.1, hal 41-48, (<http://www.docstoc.com>, diakses 30 Oktober 2011).
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta : EKONISIA
- Suwardjono. 2003. *Akuntansi Pengantar*. Ed 3. Yogyakarta: BPFE.
- Thomas Dharmawan. “Peta Industri Makanan Minuman 2006 (Ke : 1).” *Artikel Berita Kadin Pusat*, 19 January 2006, (Online), (<http://www.kadin-indonesia.or.id/berita/kadinpusat/2006/>, diakses 30 Oktober 2011).
- Taswan. 2003. “Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol 10. No 2. Hal 162-181.
- Yangs Analisa. 2011. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi Sarjana Universitas Diponegoro ,Semarang*. (Online) (<http://eprints.undip.ac.id/29436/1/Skripsi006.pdf>, diakses 30 Oktober 2011).
- www.duniainvestasi.com
- www.idx.co.id

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Siti Nurchanifia
NIM : 2008310226
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Perguruan Tinggi : STIE Perbanas Surabaya
Tempat / Tanggal Lahir : Surabaya / 2 Juli 1990
Alamat : Jl. Semolowaru No. 129, Surabaya
Telepon / HP : 031-5981091 / 085645607668
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Email : sitinurchanifia@yahoo.com

Pendidikan Formal
1996 – 2002 : SDN Semolowaru I/261 Surabaya
2002 – 2005 : SMP Negeri 12 Surabaya
2005 – 2008 : SMA Negeri 17 Surabaya
2008 – sekarang : Mahasiswa S1 Akuntansi STIE Perbanas semester 7

Pengalaman Organisasi
2008 – 2009 : Anggota UKM Bulu Tangkis STIE Perbanas Surabaya

Demikian daftar riwayat hidup ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Surabaya, 27 Februari 2012


Siti Nurchanifia
2008310226

