

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, PRICE EARNING RATIO DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

BHEKTI FITRI PRASETYORINI

**Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya
Kampus Ketintang, Surabaya 60231**

E-mail: Bhektifitriprasetyorini@yahoo.com

Abstract: *This research analysis the influence firm size, leverage, price earning ratio, and profitability to firm's value. The main purpose of company's built was to maximize stockholder wealth. There are several factors that can regard firm's value, for example firm size, leverage, price earning ratio, and profitability. In this research firm's value were measured by Tobin's Q. The analysis of this research using linier regression method. The result shows that firm size, leverage, price earning ratio, and profitability in simultan has influence on firm's value. Meanwhile, the result of test were shown that firm size, price earning ratio, and profitability there were positive influence to firm's value partially. While, the leverage shown that hasn't influence on firm's value partially. It means that the higher firm size, leverage, price earning ratio, and profitability of company then it will increasing the firm's value. The leverage shown that hasn't influence on firm's value.*

Keywords: *firm size, leverage, price earning ratio, profitability and firm's value.*

PENDAHULUAN

Tujuan suatu perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham. Memaksimumkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan suatu perusahaan sebab memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Nilai perusahaan tercemin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana, 2009:7).

Terdapat banyak faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya

perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. 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.

Variabel ukuran perusahaan dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian Soliha dan Taswan (2002) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2010), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Indrajaya dan Setiadi (2011), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak pengaruh

berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki rasio *leverage* yang lebih kecil.

Variabel *leverage* dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002), menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Cheng dan Tzeng (2009), menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Taswan (2003), *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mahendra (2011), menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Yunita (2010), menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Adelegan (2007), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kaviani and Biabani (2012) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh *price earning ratio*, yang menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Ratio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings* (Jogiyanto, 2010:146). *Price earning ratio* dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Damayanti

(2008), menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap stock return karena semakin tinggi *price earning ratio* semakin tinggi pula harga per lembar saham suatu perusahaan. Apabila harga per lembar saham dan tingkat pertumbuhan laba suatu perusahaan meningkat, maka *price earning ratio* juga meningkat dan akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

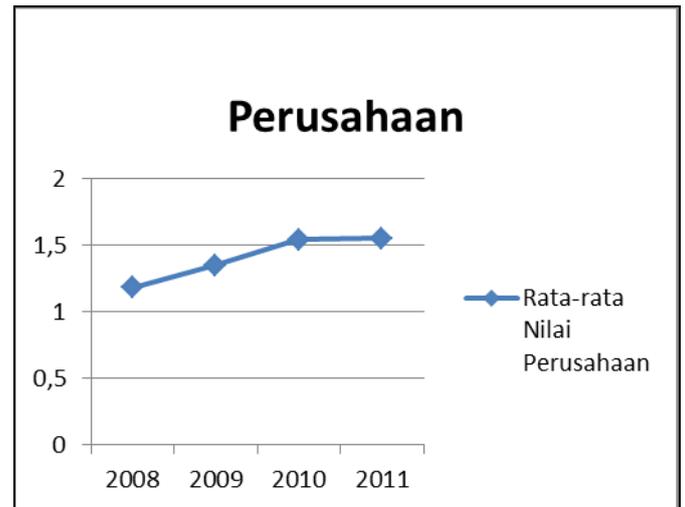
Penelitian yang dilakukan oleh Poernamawatie (2008), menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan *price book value* berpengaruh lebih dominan mempengaruhi *return* saham dibandingkan dengan *price earning ratio*. Investor dalam melakukan keputusan investasinya lebih mengandalkan *price book value* daripada *price earning ratio*. Hal ini disebabkan semakin tinggi *price book value* semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya tarik investor untuk membelinya. Sehingga permintaan akan saham tersebut naik, kemudian mendorong harga saham perusahaan tersebut naik. Oleh karena itu, perusahaan lebih dominan menggunakan *price book value* dalam meningkatkan nilai perusahaannya dibandingkan menggunakan *price earning ratio*.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Copeland (1992) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas 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.

Variabel profitabilitas dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Yunita (2010), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Mahendra (2011), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Indrajaya dan Setiadi (2011), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal karena apabila struktur modal turun maka nilai perusahaan juga akan turun.

Sektor industri pengolahan yang stabil pertumbuhannya selama lima tahun terakhir adalah sektor industri dasar dan kimia. Sektor ini terus tumbuh positif bahkan ketika krisis finansial sedang mencapai puncaknya pada tahun 2009. Dalam lima tahun terakhir industri ini rata-rata tumbuh diatas 4% kecuali tahun 2009 yang hanya tumbuh sebesar 1,6%. Permintaan yang *continue* terhadap pupuk dan harga barang karet yang tinggi membantu mempertahankan tingkat pertumbuhan sektor industri ini (Majalah *Indonesian Commercial Newsletter*-Edisi Bahasa Indonesia). Isu penelitian yang utama dalam penelitian ini adalah mengapa perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat mempertahankan nilai perusahaan yang baik/ positif walaupun terkena dampak dari gejolak dan fluktuasi moneter yang tak terduga di tahun 2008, bahkan ditengah kompetisi bisnis yang terus meningkat.



Gambar 1.1 Rata-rata Nilai Perusahaan Industri Dasar dan Kimia

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2011. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi dan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen keuangan dimasa mendatang.

KAJIAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2009:7).

Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Atmaja, 2008:4).

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Bringham Gapensi, 1996). Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan analisis Tobin's Q. Analisis Tobin's Q juga dikenal dengan rasio Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan. Menurut Smithers dan Wright (2007:37), Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Rumusnya adalah sebagai berikut, yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Dimana:

MVE = Nilai pasar dari jumlah lembar saham yang beredar yang diperoleh dari jumlah saham beredar \times *closing price*

Debt = Nilai total kewajiban perusahaan

TA = Total aktiva perusahaan

Tobin's Q memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luas termasuk investor. Pengukuran rasio Tobin's Q sebagai indikator kinerja perusahaan akan lebih memiliki arti jika dilihat nilai rasio setiap tahun. Adanya perbandingan akan diketahui peningkatan kinerja keuangan perusahaan tiap tahun, sehingga harapan investor terhadap pertumbuhan investasinya menjadi lebih tinggi.

Analisis Tobin's Q < 1 maka menunjukkan bahwa nilai buku aset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan, sehingga perusahaan akan menjadi sasaran akuisisi yang menarik baik untuk digabungkan dengan perusahaan lain ataupun untuk dilikuidasi karena nilai saham tersebut dihargai rendah (*undervalued*). Logikanya pembeli perusahaan memperoleh aset dengan harga yang lebih murah dibanding jika aset tersebut dijual kembali. Sebaliknya bila nilai Tobin's Q > 1 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku asetnya, sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih dari sekedar nilai asetnya (*overvalued*).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan.

Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumberdaya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Yunita, 2011).

Selain itu ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Leverage

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (Weston dan Copeland, 1999).

Konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham. Para investor umumnya cenderung

menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunaan *financial leverage* disebut dengan *financial risk* yaitu risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi leverage, semakin besar risiko keuangannya dan sebaliknya Horne dan Marchowicz (2005).

Keputusan pembelanjaan, dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Pada kondisi ekonomi baik, perusahaan yang porsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya, pada kondisi ekonomi buruk, perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri akan menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih kecil daripada perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri.

Debt ratio adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan (Sudana, 2009:23). Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.

Para kreditor secara umum lebih menyukai jika rasio hutang yang dimiliki perusahaan lebih rendah karena semakin rendah rasio hutang maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditor atas risiko tidak terbayarnya hutang. Namun disisi lain perusahaan

lebih menginginkan rasio hutang yang relatif tinggi karena dengan rasio hutang yang tinggi, perusahaan akan memiliki ekspektasi yang lebih tinggi pula ketika perekonomian negara dalam kondisi normal, namun sebaliknya perusahaan akan mengalami risiko yang tinggi pula apabila kondisi perekonomian negara sedang mengalami resesi.

Price Earning Ratio (PER)

Menurut Sudana (2009:27), *price earning ratio* adalah rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Menurut Arifin (2004:87), *price earning ratio* digunakan untuk menilai murah atau mahal sebuah saham, semakin rendah nilai PER sebuah saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan.

Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Semakin rendah *price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan.

Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut. Menurut Tandelilin (2010:320), rumus untuk menghitung PER suatu saham adalah dengan membagi harga saham perusahaan terhadap *earnings per lembar saham*. Secara matematis, rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

Earning per lembar saham dapat diperoleh dengan *earnings* perusahaan dibagi dengan jumlah saham beredar. PER menunjukkan seberapa besar investor bersedia membayar untuk setiap satu rupiah dari keuntungan yang dilaporkan. *Price earning ratio* yang rendah akan memberikan kontribusi tersendiri bagi investor. Selain dapat membeli saham dengan harga murah dan kemungkinan *capital gain* yang diraih semakin besar, investor dapat mempunyai banyak saham dari berbagai perusahaan yang *go public*. Dari segi investor *price earning ratio* yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham barangkali tidak naik lagi, yang berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2009). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan

dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan. Apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah, maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya yang mengisyaratkan keberhasilan.

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham yaitu untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen 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.

METODE

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kausal.

Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan perusahaan dan bahan kajian lain yang didapat dari buku, jurnal, dan artikel yang didapat dari internet. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif.

Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011. Pemilihan sampel menggunakan *purposive* dengan kriteria:

1. Penelitian dilakukan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang *listing* di BEI pada tahun 2008-2011.
2. Meliputi data laporan keuangan yang selama periode penelitian, yaitu tahun 2008, 2009, 2010, dan 2011.
3. Data perusahaan lengkap dengan faktor-faktor yang akan diteliti.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 16 perusahaan industri dasar dan kimia sebagai sampel penelitian.

Variabel

Variabel dependen penelitian adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Variabel independen dalam penelitian adalah:

1. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan

diukur berdasarkan persamaan berikut ini:

$$Size = \text{Log Total Aktiva}$$

2. *Leverage* merupakan besarnya penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan (Sudana, 2009:23). *Leverage* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*), karena rasio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. *Debt to Equity Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ asset}$$

3. *Price Earning Ratio* yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi (Tandelilin, 2010: 320). Rumus untuk menghitung *price earning ratio* adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

saham dapat diperoleh dengan *earning* perusahaan dibagi dengan jumlah saham beredar.

4. Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio ROE (*return on equity*) sebagai berikut:

$$Return\ On\ Equity\ (ROE) = \frac{Earning\ After\ Taxes}{Total\ Equity}$$

Model Analisis

Model analisis menggunakan analisis regresi berganda dengan SPSS versi 16. Model penelitian yang digunakan:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dimana:

- Y : Nilai Perusahaan
- a : Konstanta
- b₁, b₂, b₃, b₄ : Koefisien Regresi
- X₁ : Ukuran Perusahaan
- X₂ : *Leverage*
- X₃ : Profitabilitas
- X₄ : *Price Earning Ratio* (PER)
- e : variabel pengganggu (standar error).

HASIL

Tabel 1. Hasil Pengujian Regresi

Model	B	t	Sig.	F
1 (Constant)	-7.623	-6.607	.000	49.668
Ukuran Perusahaan (X1)	.661	6.760	.000	
Leverage (X2)	-.141	-1.410	.164	
Price Earning Ratio (X3)	.026	5.699	.000	
Profitabilitas (X4)	.058	7.687	.000	

Persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = -7,623 + 0,661X_1 - 0,141X_2 + 0,026X_3 + 0,058X_4$$

Pengujian terhadap hipotesis satu (H1) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan dengan nilai sig. t sebesar 0,00 (< 0,05). Tanda koefisien positif dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisiennya 0,661.

Pengujian terhadap hipotesis dua (H2) membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan, ditunjukkan dengan nilai sig. t sebesar 0,164 ($> 0,05$).

Pengujian terhadap hipotesis tiga (H3) membuktikan bahwa *price earning ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan dengan nilai sig. t sebesar 0,00 ($< 0,05$). Tanda koefisien positif dapat diartikan bahwa *price earning ratio* mempunyai arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisiennya 0,026.

Pengujian terhadap hipotesis empat (H4) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan dengan nilai sig. t sebesar 0,00 ($< 0,05$). Tanda koefisien positif dapat diartikan bahwa profitabilitas mempunyai arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisiennya 0,058.

Berdasarkan uji regresi berganda diperoleh hasil bahwa secara simultan variabel independen mempengaruhi nilai perusahaan, ditunjukkan nilai sig. F sebesar 0,00 ($< 0,05$). Pengaruh variabel independen mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 77.1%, dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam variabel penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang

memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan industri dasar dan kimia yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Pada hasil penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga penelitian ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan industri dasar dan kimia tahun 2008 sampai dengan 2011 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan industri dasar dan kimia mengalami kenaikan sepanjang tahun 2008-2011.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pada hasil penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dalam mendanai aktivitasnya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang.

Pada kondisi perusahaan industri dasar dan kimia tahun 2008-2011 menunjukkan bahwa perbandingan penggunaan hutang terhadap modal sendiri perusahaan semakin menurun. Sementara itu, modal sendiri yang berasal dari modal saham dan laba ditahan yang dimiliki perusahaan sepanjang tahun 2008-2011 selalu mengalami peningkatan.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam mendanai aktivitasnya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitasnya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Adelegan (2007) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan peningkatan hutang akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan (*financial distress*). Kesulitan keuangan ini akan mengurangi keuntungan perusahaan yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Price earning ratio adalah salah satu ratio yang paling favorit dipergunakan karena cukup mudah dipahami oleh investor maupun calon investor. Nilai *price earning ratio* yang rendah memberikan informasi kepada investor bahwa harga saham perusahaan pada kondisi murah atau layak untuk dibeli karena berpotensi naik di masa datang. Nilai *price earning ratio* yang rendah berarti laba perusahaan semakin tinggi yang berarti nilai perusahaan dalam kondisi bagus.

Bagi pihak perusahaan, dampak *price earning ratio* mencerminkan indikator yang baik untuk menentukan *stock return* dimasa yang akan datang, dimana jika semakin tinggi *price earning ratio* maka semakin tinggi pula harga per lembar saham suatu perusahaan dan mengindikasikan nilai perusahaan yang bagus, sehingga saham perusahaan tersebut termasuk *blue chip* dalam pasar modal.

Investor memiliki tanggapan yang berbeda terhadap nilai *price earning ratio* yang dimiliki perusahaan, semua itu tergantung pada preferensi masing-masing investor. Investor yang suka mengambil risiko (*risk seeker*) memiliki kecenderungan untuk berspekulasi sehingga lebih menyukai *price earning ratio* yang semakin tinggi. *price earning ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa harga saham semakin meningkat dan dari peningkatan harga saham tersebut berpotensi mendatangkan keuntungan atas selisih harga saham yang terjadi.

Investor yang cenderung menghindari risiko (*risk averter*) lebih menyukai nilai *price earning ratio* yang rendah sebab nilai *price earning ratio* yang rendah menunjukkan semakin besarnya dividen yang

dibagikan serta semakin cepat kembalinya modal atas investasi yang dilakukan dan dengan harapan apabila mereka membeli saham yang harganya saat itu murah akan mendatangkan *stock return* yang lebih tinggi jika kemudian harganya kembali naik. Jadi rasio *price earning ratio* dilihat investor sebagai ukuran kemampuan menghasilkan laba di masa depan (*future earning*) dari suatu perusahaan.

Menurut Hayati (2010), *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi saham karena *price earning ratio* mencerminkan hubungan antara harga pasar saham umum (*common stock*) dan laba per lembar saham. *Price earning ratio* dipandang oleh para investor sebagai ukuran kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba dimasa yang akan datang (*future earning power*). *Price earning ratio* menunjukkan besarnya harga setiap rupiah *earning* perusahaan. Disamping itu *price earning ratio* juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Oleh karena *price earning ratio* dapat dijadikan sebagai salah satu kriteria keputusan investasi saham. Nilai *price earning ratio* juga mencerminkan nilai suatu perusahaan atau prospek perusahaan kedepan yang apakah perusahaan masih mampu menghasilkan *return* yang bagus.

Menurut Poernamawatie (2008), *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sedangkan *price book value* berpengaruh signifikan atau lebih dominan mempengaruhi return satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya, dimana dengan meningkatnya *price earning ratio*, mengindikasikan nilai perusahaan juga meningkat. Dengan meningkatnya *price earning ratio*, investor mengharapkan adanya

saham dibandingkan dengan *price earning ratio*. Investor dalam melakukan keputusan investasinya lebih mengandalkan *price book value* daripada *price earning ratio*. Hal ini disebabkan semakin tinggi *price book value* semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya tarik investor untuk membelinya. Sehingga permintaan akan saham tersebut naik, kemudian mendorong harga saham perusahaan tersebut naik.

Oleh karena itu, perusahaan lebih dominan menggunakan *price book value* dalam meningkatkan nilai perusahaannya dibandingkan menggunakan *price earning ratio*. Stella (2009), melakukan penelitian tentang pengaruh *price to earning ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *price to book value* terhadap harga pasar saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *price earning ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga pasar saham.

Investor yang suka mengambil risiko (*risk seeker*) memiliki kecenderungan untuk berspekulasi sehingga lebih menyukai *price earning ratio* yang semakin tinggi. *Price earning ratio* yang semakin tinggi menunjukkan bahwa harga saham semakin meningkat dan dari peningkatan harga saham tersebut berpotensi mendatangkan keuntungan atas selisih harga saham yang terjadi.

Hal ini berarti bahwa dalam berinvestasi investor memperhatikan *price earning ratio* sebagai salah

pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*return on equity*). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan. Adanya peningkatan laba per lembar saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti kembali tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, hendaknya menambah lagi variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *insider ownership* dan *earning per lembar saham (EPS)* sebab masih banyak variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelegan, Olatundun. 2007. Effect of Taxes on Business Financing Decision and Firm Value in Nigeria. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 12 (2007).
- Arifin, Ali. 2004. *Membaca Saham*. Yogyakarta: Andi
- Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Brigham, F. Eugene dan Joel, F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Chang Cheng, Ming and Ching Tzeng, Zuwei. 2009. The Effect of Leverage on Firm Value and how the firm financial quality influence on this effect. *International Research Journal of Finance and Economics*. Vol.4, No.7, Hlm.89-104.
- Chowdhury, Anup dan Paul, Suman. 2010. Impact of Capital Structure on Firm's Value : Evidence from

- Bangladesh. *Jurnal Ekonomi*. Vol.3, No.3, pp.111-122.
- Ghozali, Imam. 2001. *Analisis Multivariate dan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hayati, Nurul. 2010. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol.11, No.1. Hlm.53-62.
- Horne, James C. Van dan Wachowicz JR., John M. 2005. *Financial Manajemen: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Indrajaya, Glen, et al. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* Nomor 06 Tahun ke-2 September-Desember 2011.
- Jogiyanto, H. M. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Kaviani, Meysam & Biabani, Shaer. 2012. Study of and Explain the Relationship between the Financial Leverage and New Performance Metrics (EVA, MVA, REVA, SVA and CVA) Evidence from Automotive Industry Tehran *Stock Exchange. Journal of Risk and Diversification*. ISSN 1986-4337 Issue 4.
- Laporan Bulanan Data Sosial Ekonomi. Edisi 21. Februari 2012. (www.bps.co.id)
- Mahendra DJ, Alfredo. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis diterbitkan*. Bali: Universitas Udayana.
- Malhotra, Naresh K. 2009. *Riset Pemasaran*. Jilid 1. Jakarta: PT. Indeks Gramedia.
- Margaretha, Farah & Damayanti, Irma. 2008. Pengaruh *Price Earning Ratio, Dividen Yield, dan Market To Book Ratio* Terhadap *Stock Return* Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.10, No.3.
- Poernamawati, Fahmi. 2008. Pengaruh *Price Book Value* (PBV) Dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Gajayana*. Vol.5, No.2.
- Santosa, P. Budi dan Ashari. 2005. Analisis Statistik Dengan Microsoft Excel dan SPSS. Yogyakarta: Penerbit ANDI
- Siamat, Dahlan. 1999. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi UI
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press
- Sugiyono. 2010. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi: Keempat. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Stella. 2009. Pengaruh *Price To Earning Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Assets, dan Price To Book Value* Terhadap Harga Pasar Saham. *Jurnal*

- Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 11, No.2. Hlm. 97-106.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi: Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Taswan. 2003. Pengaruh Insiders Ownership, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. Vol. 6, No.10.
- Taswan dan Soliha, Euis. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Manajemen*. Vol. 8, No.2.
- Tim. 2006. *Panduan Penulisan Dan Penilaian Skripsi Universitas Negeri Surabaya*. Surabaya: Universitas Negeri Surabaya.
- Yunita, Indah. 2011. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Size, dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010). *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Weston. J. Fred and Thomas E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Jakarta: Binarupa Aksara.