

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN , PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Choirunnisa'ul karimah
Choirunnisa353@gmail.com
Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of firm size, leverage and profitability to the firm value. One of the primary goals of the company is done by optimizing its firm value. When the firm value is high, the shareholders will be more prosperous. Firm size is measured by using log size, profitability is measured by using Return on Equity (ROE), leverage is measured by using Debt to Equity Ratio (DER) and Firm Value is measured by using Price to book value (PBV). This research is a quantitative research. The samples in this research are banking companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) and these banking companies have been selected by using purposive sampling method. The observation period in this research is in 2011-2015 periods. The analysis method has been carried out by using multiple linear regressions analysis. The result of the research indicates that: (a) firm size gives significant and positive influence to the firm value, (b) Profitability (ROE) does not give any influence to the firm value, it means that investors are not only see from the ROE information but they also consider other information, and (c) Leverage gives positive influence to the firm value, it means that high leverage is used to control excessive free cash flow.

Keywords: Company value, firm size, profitability, leverage

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Mengoptimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para pemegang sahamnya. Ukuran perusahaan diukur menggunakan log size, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price book value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Periode pengamatan dalam penelitian adalah tahun 2011-2015. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (a) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (b) Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya investor tidak hanya melihat dari informasi ROE saja tetapi juga mempertimbangkan informasi lainnya, dan (c) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya *leverage* yang tinggi digunakan untuk mengendalikan *free cash flow* secara berlebihan.

Kata kunci : nilai perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Menurut (Soliha dan Taswan, 2002), semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Menurut Rachmawati (2002) faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Namun nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal tersebut, misalnya keadaan krisis ekonomi lalu mengakibatkan tidak lakunya saham sebuah

perusahaan di bursa efek. Tidak lakunya saham tersebut dapat mengakibatkan turunya nilai perusahaan terhadap perusahaan yang sudah *go public*. Faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, risiko keuangan, pembayaran dividen, *non debt taxshield*. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Nilai dari suatu perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh profitabilitas (Hermuningsih, 2013). Peningkatan laba akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut *profitable* dan diharapkan mampu untuk memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham melalui pengembalian saham yang tinggi.

Beberapa penelitian mengatakan bahwa *leverage* juga termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian dilakukan oleh Halim (2005). Pada 2001 dan 2002 menghasilkan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* keuangan menggambarkan selisih antara tingkat imbal hasil yang diperoleh perusahaan atas investasinya dan tingkat imbal hasil yang harus dibayarkan perusahaan kepada kreditornya. *Leverage* keuangan bisa positif dan juga bisa negatif. *Leverage* negatif berarti imbal hasil atas aktiva perusahaan lebih kecil dari tingkat imbal hasil yang dibayarkan perusahaan kepada kreditor, sedangkan *Leverage* positif merupakan hal sebaliknya.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk *et al.*, 2000 (dalam Prapaska, 2012)).

Beberapa penelitian yang menguji pengaruh profitabilitas didasarkan pada Teori Sinyal. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Prapaska, 2012). Investor menanamkan saham pada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba (*profit*), maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Prapaska, 2012).

Trade Off Theory

Perusahaan dalam membiayai perusahaan sebagian menggunakan hutang dan sebagian menggunakan ekuitas lain. *Trade-off Theory* berasumsi bahwa struktur modal merupakan hasil pertimbangan dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang

akan timbul sebagai penggunaan hutang tersebut. Dalam menggunakan hutang *Trade-off theory* menjelaskan jika posisi struktur modal perusahaan berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada dia atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Perusahaan dalam menggunakan hutang memiliki keuntungan yaitu berupa pengurangan pajak. Namun, apabila penggunaan tersebut telah melebihi keuntungan yang didapat dari keuntungan pajak tersebut maka tidak diperbolehkan lagi menambah hutang, karena semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan melalui hutang maka akan semakin besar risiko yang ditanggung. Risiko tersebut berupa ketidakmampuan membayar Bunga dan pokok pinjaman yang terlalu besar yang harus dibayarkan secara rutin sesuai dengan kontrak perjanjian tanpa peduli seberapa besar laba yang didapat perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Penilaian terhadap suatu perusahaan dalam bidang akuntansi dan keuangan sekarang ini masih beragam. Di suatu pihak, nilai perusahaan ditunjukkan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca yang berisi informasi keuangan masa lalu, sementara pihak lain beranggapan bahwa nilai suatu perusahaan tergambar dari nilai saham perusahaan. Pengertian nilai perusahaan menurut Sartono (2008: 478) menyatakan bahwa Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan (atau harga saham) tidak identik dengan memaksimalkan laba per lembar saham (EPS). Hal ini karena disebabkan oleh, memaksimalkan EPS mungkin memusatkan pada EPS saat ini, memaksimalkan EPS mengakibatkan nilai waktu uang dan tidak memperhatikan faktor risiko. Perusahaan mungkin memperoleh EPS yang tinggi pada saat ini, tetapi apabila pertumbuhannya diharapkan rendah ,maka dapat saja harga sahamnya lebih rendah apabila dibandingkan dengan perusahaan yang saat ini mempunyai EPS yang lebih kecil. Dengan demikian memaksimalkan nilai perusahaan juga tidak identik dengan memaksimalkan laba, apabila laba diartikan sebagai laba akutansi (yang bisa dilihat dalam laporan rugi laba perusahaan). Sebaliknya memaksimalkan nilai perusahaan identik dengan memaksimalkan laba dalam pengertian ekonomi (*economy profit*). Hal ini disebabkan karena laba ekonomi diartikan sebagai jumlah kekayaan yang bisa dikonsumsi tanpa membuat pemilik kekayaan tersebut menjadi lebih miskin. Menurut Weston dan Copeland (1992) memaksimalkan nilai berarti mempertimbangkan pengaruh waktu terhadap nilai uang, dana yang diterima tahun ini bernilai lebih tinggi dari pada dana yang diterima tahun yang akan datang dan berarti juga mempertimbangkan berbagai risiko terhadap arus pendapatan.

UKURAN PERUSAHAAN

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variable dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston, 2001). Ukuran perusahaan merupakan proksi volatilitas operasional dan *inventory cotrolability* yang seharusnya dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan (Mukhlisin, 2002). Sedangkan menurut Ferri dan Jones (1979),

ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjumlahan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya Aset yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila perusahaan dihadapkan pada kebutuhan dana yang semakin meningkat akibat pertumbuhan penjualan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik hutang maupun dengan mengeluarkan saham baru.

Menurut Riyanto (1995), suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil, dimana sahamnya tersebar hanya di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage* nya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Dari uraian yang telah dipaparkan, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya (ukuran) perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar pula.

Dari penelitian yang dilakukan oleh para ahli yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif, yang berarti kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan struktur modal adalah penelitian yang dilakukan Panjaitan *et al.* (2004) berpendapat bahwa perusahaan yang mempunyai nilai skala kecil cenderung kurang menguntungkan dibandingkan dengan perusahaan yang berskala besar. Perusahaan kecil hanya memiliki faktor-faktor pendukung untuk memproduksi barang dengan jumlah terbatas. Oleh karena itu, perusahaan yang berskala kecil mempunyai risiko yang lebih besar daripada perusahaan besar. Perusahaan yang mempunyai risiko yang besar biasanya menawarkan *return* yang besar untuk menarik investor. Miswanto dan Husnan (1999) dalam penelitiannya mengenai pengaruh ukuran perusahaan pada risiko bisnis menemukan bahwa besar kecilnya perusahaan mempengaruhi risiko bisnis. Dari penelitiannya diperoleh bukti empiris bahwa perusahaan kecil memiliki risiko dan *return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan besar. Mutchler (1985) menyatakan bahwa auditor lebih sering mengeluarkan opini audit *going concern* pada perusahaan kecil, karena auditor mempercayai bahwa perusahaan besar dapat menyelesaikan kesulitan-kesulitan keuangan yang dihadapinya daripada perusahaan kecil. Selain itu McKeown *et al.* (1991) mengatakan bahwa perusahaan besar lebih banyak menawarkan fee audit tinggi daripada yang ditawarkan oleh perusahaan kecil. Dalam kaitannya mengenai kehilangan fee audit yang signifikan tersebut, menyebabkan auditor mungkin menjadi ragu untuk mengeluarkan opini audit *going concern* pada perusahaan besar. Tetapi ada hal ini Mutchler *et al.* (1997) menyatakan bahwa dalam penelitian faktor-faktor yang berpengaruh terhadap laporan audit pada perusahaan yang

gulung tikar terdapat bukti empiris bahwa ada hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan penerimaan opini audit *going concern*.

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran sebuah perusahaan merupakan salah satu tolak ukur seorang investor. Atawarman (2011), ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diklasifikasikan dengan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, jumlah karyawan, *log size*, *total asset*, dan total modal. Penelitian mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sudah dilakukan oleh Desemliyanti (2003). Ia meneliti tiga variabel yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan, yakni ukuran perusahaan (*total aset*), hutang dan bunga. Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan, dan bunga memberikan hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Investor dalam penyertakan modalnya juga perlu untuk melihat ukuran perusahaan. Pada penelitian ini jumlah aktivasi log untuk mempersempit perbedaan jumlah dalam skala interval.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari penjualan, pendapatan investasi, aset dan modal saham tertentu. Wiagustini (2010:76) menyatakan bahwa, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen. Profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh selama periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase (Sartono, 2008:122). Pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja baik, dan jika laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik (Prasetyorini, 2013). Rasio profitabilitas yang dipakai dalam penelitian ini adalah ROE. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2005). Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

Leverage

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2008:257). *Leverage* juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang (Wiagustini, 2010:76). Rasio

leverage merupakan proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Wiagustini, 2010:77). Rizqia *et al.* (2013) menyatakan bahwa dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Tujuan perusahaan menggunakan *leverage* agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Begitu pula sebaliknya, *leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Konsep *leverage* ini sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat *trade-off* antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan finansial.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki "nilai" yang lebih besar, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut :

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang membeli saham perusahaan, maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaannya. Beberapa penelitian terdahulu yang sependapat dengan pernyataan tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh Rizqia *et al.* (2013), bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan. Martalina (2011) juga menyatakan bahwa dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membiayai 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.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Hanafi dan Halim, 2005). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *Leveragenya* tinggi karena semakin tinggi rasio *leverage* semakin tinggi pula risiko investasinya (Weston dan Copeland, 1992). Penelitian Halim (2005) mengatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan dapat diinformasikan hipotesis :

H3 : *Leverage* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan finance yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data dalam bentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan ringkasan kinerja perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Berdasarkan sumber datanya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data diperoleh dari sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data (Sugiyono, 2008). Dalam penelitian ini data diperoleh dari *website* BEI. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan finance yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV). Merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. (Jogiyanto, 2000) menyatakan bahwa dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Utama dan Santosa, 1998) dan Ang (1997) merumuskan PBV sebagai berikut :

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

Harga pasar saham yang dipakai adalah harga penutupan harian (*closing price*) yang dirata-ratakan per tahun. Sedangkan *book value per share* (nilai buku per lembar saham) didapatkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Secara umum, ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Dalam ini ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total assets*. *Log Of Total Assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total Aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi kebentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log dari total asset (Darmawati *et al*, 2005).

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

Profitabilitas

Profitabilitas, yaitu tingkat pencapaian laba. Dengan demikian, profitabilitas adalah tolak ukur laba. Dalam penelitian ini digunakan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan karena *Return on Equity* (ROE) berkaitan dengan modal sendiri yang nantinya digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dan telah dipublikasikan secara luas, serta rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor dan manajer untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on Equity* (ROE) yaitu rasio laba setelah pajak atau *Net Income After Tax* (NIAT) terhadap total modal sendiri (*equity*) yang berasal dari setoran modal sendiri, laba tak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan berakibat atas naiknya harga saham. Menurut Weston dan Copeland (1992) ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net income after tax}}{\text{Total Modal}}$$

Leverage

Munawir (2011) mengatakan, rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan sampai sejauh mana hutang-hutang perusahaan dapat ditutup atau dibayar dengan menggunakan modal yang dimiliki. Rasio *leverage* dihitung dengan menggunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan diolah dengan menggunakan *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS). Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *profitabilitas* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Dalam penelitian ini akan digunakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1 SIZE + \beta_2 ROE + \beta_3 LV + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV : *Price Book Value*

SIZE : Ukuran Perusahaan

ROE : *Return on Equity*

LV : *Leverage*

α : Konstan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi

ε : *Standar error*

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji distribusi normal dan tidak normal dalam model regresi antara variabel bebas dan variabel terikat. Model regresi yang baik adalah memiliki data yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Salah satu metode yang dapat digunakan dalam uji normalitas adalah metode *normal probability plot*. Metode ini dilakukan dengan cara melihat grafik normal probability plot. Menurut (Ghozali, 2007) untuk melihat apakah model berdistribusi normal atau tidak adalah sebagai berikut: (1) Jika data (titik) menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, berarti tidak menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. (2) Jika data (titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, berarti menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika *tolerance* diatas 0,1 dan VIF dibawah 10, maka antar variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi akan dilakukan pengujian *Durbin-Watson (DW test)*. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengambilan keputusan ada tidaknya korelasi berdasarkan ketentuan : (1) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif (2) Angka DW dibawah -2 sampai dengan +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka DW dibawah +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bersifat homoskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat diketahui dengan melihat grafik *scatterplots* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika tidak ada pola tertentu serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis dengan grafik *scatterplot* memiliki kelemahan yang cukup signifikan oleh karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil *plotting*. Semakin sedikit jumlah pengamatan semakin sulit menginterpretasikan hasil grafik *plot*.

Pengujian Hipotesis

Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji ketepatan model regresi, apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap nilai perusahaan. Kriteria pengujian F adalah sebagai berikut : (a) Jika probabilitas (signifikan) uji F lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. (b) Jika probabilitas (signifikan) uji F lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial (satu per satu) seberapa jauh pengaruh variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Pengaruh masing-masing variabel tersebut dapat ditunjukkan dari nilai signifikan uji t. Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ adalah sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikan uji t $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya H_a berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *finance*. (2) Jika nilai signifikan uji t $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, H_a tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *finance*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

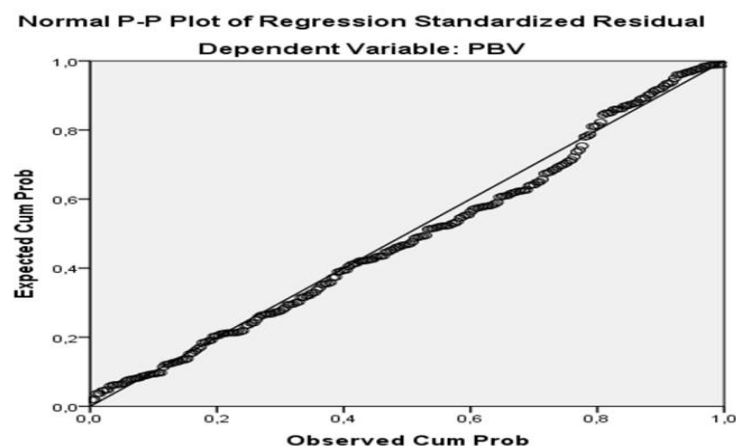
Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati 1 menandakan bahwa variabel-variabel bebas memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji distribusi normal dan tidak normal dalam model regresi antara variabel bebas dan variabel terikat. Model regresi yang baik adalah memiliki data yang terdistribusi normal atau mendekati normal. Salah satu metode yang dapat digunakan dalam uji normalitas adalah metode *normal probability plot*.



Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Gambar 1

Normal Probability Plot

Dari grafik P- Plot pada gambar 1 diatas dapat disimpulkan bahwa data (titik-titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Artinya data sampel penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika *tolerance* diatas 0,1 dan VIF dibawah 10, maka antar variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil uji multikolinieritas adalah sebagai berikut :

Tabel1
Hasil Uji Multikolinierasi
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SIZE	,985	1,015
DER	,967	1,034
ROE	,979	1,022

a. Dependent Variabel : PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada perioda t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi akan dilakukan pengujian *Durbin-Watson* (DW test). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengambilan keputusan ada tidaknya korelasi berdasarkan ketentuan : (1) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif (2) Angka DW dibawah -2 sampai dengan + berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka DW dibawah +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Tabel 2
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,408 ^a	,166	,156	,51760	1,868

a. Predictors: (Constant), ROE, SIZE, DER

b. Dependent Variable: PBV

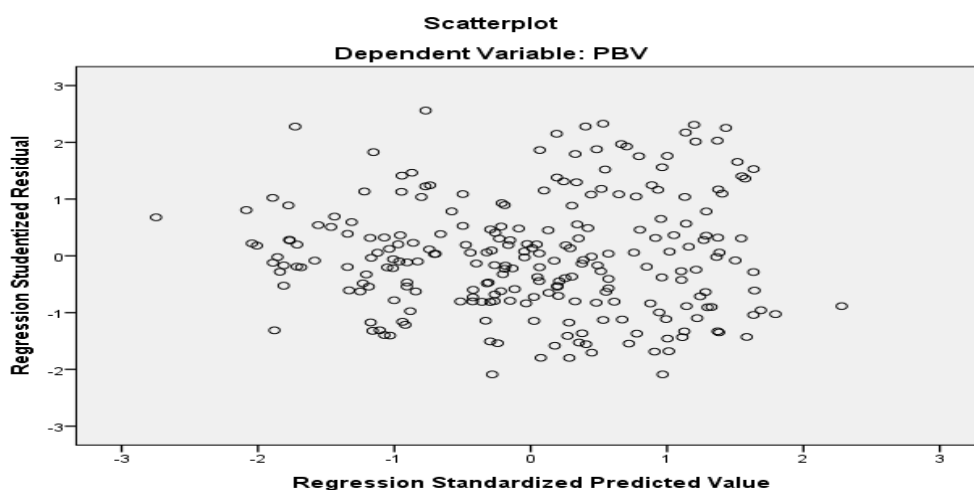
Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Apabila varian dari residual suatu pengamatan kepengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bersifat homoskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat diketahui dengan melihat grafik *scatterplots* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika tidak ada pola tertentu serta

titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :



Sumber : Data Sekunder diolah, 2017

Gambar 2

Scatterplot (setelah outlier)

Dari gambar 2 grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai.

Uji Analisis Regresi Linier berganda

Pada penelitian ini untuk menguji hipotesis yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh-pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Dari hasil pengolahan data diperoleh besarnya konstanta dan analisis regresi dari masing-masing variabel sebagai berikut :

Tabel 3
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,777	,359		-2,167	,031
	SIZE	,069	,014	,292	4,871	,000
	DER	,046	,009	,320	5,288	,000
	ROE	,235	,197	,072	1,193	,234

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan tabel3 diatas, persamaan regresi linier berganda dapat disimpulkan sebagai berikut:

$$PBV = -0,777 + 0,069 \text{ SIZE} + 0,046 \text{ DER} + 0,235 + \epsilon$$

Pengujian Hipotesis

Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji ketepatan model regresi, apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji kesesuaian model (uji F) adalah sebagai berikut :

Tabel 4
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12,574	3	4,191	15,645	,000 ^b
	Residual	62,959	235	,268		
	Total	75,533	238			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, SIZE, DER

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Dari tabel 4 dapat dilihat bahwa F hitung sebesar 15,645 signifikansi uji F sebesar 0.000. Artinya, uji F lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan secara bersama-sama bahwa hipotesis diterima dan mengindikasikan model regresi fit yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk di uji dan dipergunakan untuk analisis berikutnya. Kondisi ini mengindikasikan adanya pengaruh nilai perusahaan terhadap ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage*.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji secara parsial (satu per satu) seberapa jauh pengaruh variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Pengaruh masing-masing variabel tersebut dapat ditunjukkan dari nilai signifikan uji t. Dengan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ Berdasarkan hasil uji t, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,777	,359		-2,167	,031
	SIZE	,069	,014	,292	4,871	,000
	DER	,046	,009	,320	5,288	,000
	ROE	,235	,197	,072	1,193	,234

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji pada tabel 5 diatas, pengaruh secara parsial (satu per satu) variabel independen yaitu *size*, *leverage* dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat disimpulkan sebagai berikut yaitu, hipotesis 1 yang menyatakan pengaruh *size* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.000. Karena signifikansi 0.000 lebih kecil 0,05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, variabel *Size* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hipotesis 2 menyatakan pengaruh *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.000. Karena signifikansi 0.000 lebih kecil 0,05 maka H_0 ditolak dan H_2 diterima. Artinya, variabel *leverage* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, dan hipotesis 3 menyatakan Pengujian pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,234.

Karena signifikansi 0,234 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Artinya, variabel profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan adalah ditolak sehingga ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati 1 menandakan bahwa variabel-variabel bebas memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat. Dalam penelitian ini uji koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengetahui seberapa jauh variabel ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Hasil dari uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 6 dibawah ini :

Tabel 6
Hasil Uji Autokolerasi
Model Summary

Model	R	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,408 ^a	,166	,51760	1,868

a. Predictors: (Constant), ROE, SIZE, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa hasil uji R^2 adalah sebesar 0,166 artinya, variabel ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* secara bersama-sama mampu mempengaruhi variabel nilai perusahaan sebesar 16,6 % sedangkan sisanya sebesar 83,4% nya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan diketahui bahwa nilai koefisien regresi linier berganda ungu pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,292 dengan hasil uji t sebesar 4,871 dan signifikan 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu gambaran investor dalam menilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui penjualan dan jumlah aktiva yang dimilikinya. Investor menyukai perusahaan untuk mendapatkan modal lebih mudah melalui pasar modal. Dengan kecukupan modal yang tersedia menjadikan perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya. Perusahaan dengan kinerja yang baik tentunya akan menghasilkan keuntungan yang tinggi pula.

Selain itu perusahaan besar juga sering melakukan diversifikasi usaha, yaitu penganekaragaman produk atau lokasi usaha untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan. Dengan adanya diversifikasi usaha apabila perusahaan mengalami suatu kemerosotan pada suatu produk atau daerah tertentu maka dapat tertutupi oleh penghasilan dari produk atau daerah tertentu oleh penghasilan dari produk atau daerah lain. Sehingga perusahaan menjadi lebih stabil dan akan terhindar dari risiko-risiko yang dapat membahayakan kelangsungan hidup perusahaan dengan ukuran yang lebih besar lebih digemari oleh para investor karena dianggap mampu mensejahterakan para pemegang sahamnya. Respon positif dari investor tersebutlah menjadikan nilai perusahaan akan

semakin baik, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Pada hasil penelitian ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Hermuningsih, 2013) yang menyatakan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Rachmawati *et al.* (2015) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas yang telah dilakukan pada periode akuntansi dan dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan diketahui bahwa nilai koefisien regresi linier berganda untuk pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,072 dengan hasil uji t sebesar 1,193 dan signifikan 0,234. Sehingga menunjukkan nilai signifikan uji t sebesar $0,234 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan yang berarti peningkatan atau penurunan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa para investor tetap membeli saham pada sektor perbankan walaupun nilai *Return on Equity* (ROE) tidak signifikan pada nilai perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan perbankan adalah perusahaan yang telah dikenal oleh para investor, sehingga para investor tidak ragu lagi untuk membeli saham pada sektor perbankan. (Sayekti dan Wondabio, 2007) menyatakan bahwa informasi mengenai laba digunakan oleh investor, tetapi kegunaan informasi laba tersebut bagi investor sangat terbatas sehingga investor juga mempertimbangkan informasi lainnya. Semakin tinggi pengungkapan suatu perusahaan, semakin kecil tingkat ketergantungan investor pada informasi laba perusahaan. Investor dapat memprediksi kinerja perusahaan melalui informasi-informasi yang diungkapkan, tidak hanya tergantung pada nilai laba. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan (Fitriyana, 2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian (Hermuningsih, 2011) yang menyatakan pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang dilakukan diketahui bahwa nilai koefisien regresi linier berganda untuk berpengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan sebesar 0,320 dengan hasil uji t sebesar 5,288 dan signifikan 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak. Hasil penelitian ini juga sependapat dengan penelitian (Sari dan Sidiq, 2013) tetapi tidak mendukung penelitian (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Hasil penelitian ini sependapat dengan Kasmir (2015:152) yang menyatakan perusahaan yang memiliki DER yang tinggi, akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang besar. Penggunaan hutang yang digunakan perusahaan perbankan sebagai sumber pendanaan. Semakin banyak hutang juga dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor beranggapan perusahaan yang mempunyai banyak hutang akan mempunyai kesempatan dalam menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan, dengan harapan semakin berkembangnya perusahaan maka keuntungan bagi perusahaan dan investor juga semakin naik sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, kenaikan permintaan saham perusahaan akan menyebabkan naiknya harga saham. Semakin naiknya harga saham berarti nilai perusahaan juga meningkat.

Penambahan hutang juga bisa sebagai upaya pengurangan pajak. Penghasilan yang dikenakan pajak adalah hutang bunga, baik itu jangka panjang atau pendek. Pajak yang dibayarkan perusahaan yang mempunyai hutang, lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai hutang. Karena hal inilah, mengapa banyak perusahaan yang menggunakan hutang untuk membesarkan usahanya (dari pada menambah modal).

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menghasilkan 239 data pengamatan pada perusahaan finance yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokolerasi dan uji heteroskedastisitas. Dari hasil pengujian menunjukkan data terdistribusi normal, dalam model regresi tidak mengandung multikolinieritas, autokolerasi dan heteroskedastisitas.

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian adalah sebagai berikut : (1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki nilai perusahaan yang tinggi. (2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, jadi meningkat maupun menurunnya profitabilitas tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tetap mau membeli saham pada perusahaan perbankan. Hal ini dikarenakan investor tidak terbatas hanya melihat informasi laba akan tetapi mempertimbangkan informasi lainnya. (3) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang ketiga yang menyatakan *leverage* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi penggunaan hutang semakin tinggi nilai perusahaan. Investor beranggapan perusahaan yang mempunyai banyak hutang akan mempunyai kesempatan dalam menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan, dengan harapan semakin berkembangnya perusahaan *Leverage* yang tinggi digunakan untuk mengendalikan *free cash flow* secara berlebihan, banyaknya hutang atau peningkatan hutang bisa sebagai pengurangan pajak.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diambil maka saran-saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan sebaiknya mempertimbangkan ketiga variabel yang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modal perusahaan sehingga perusahaan dapat memilih dana untuk melakukan kegiatan yang dapat menghasilkan laba. (2) Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi nilai perusahaan yang lain, misalnya Tobin's Q. (3) Bagi Calon investor variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menilai perusahaan. (4) Bagi peneliti selanjutnya yang ini ingin meneliti tentang nilai perusahaan hendaknya menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebab masih banyak variabel lain yang belum termasuk dalam penelitian ini. Selain itu hendaknya peneliti selanjutnya menambahkan jumlah rentang waktu dan tidak hanya meneliti perusahaan finance saja namun pada semua perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Media Soft Indonesia. Jakarta.
- Atawarman, R. J. D. 2011. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Praktik Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Advantage* 2(2): 67-79.

- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Buku 2. Erlangga. Jakarta.
- Darmawati, D., K. Khomsiyah, Dan R. G. Rahayu. 2005. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8(6):65-81.
- Desemliyanti. 2003. Analisa Terhadap Faktor Yang Menentukan Nilai Perusahaan Tinjauan Terhadap Agency Theory. *Skripsi*. Universitas Atmajaya. Jakarta.
- Fakhruddin, H. M., dan M. S. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku Satu. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Ferri, M. G., Dan W. H. Jones. 1979. Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach. *Journal of Finance* XXXIV(3).
- Fitriana, P. M. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghazali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Halim, A. 2005. *Analisis investasi*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, M.M., dan A. Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Horne, J. C., dan J. M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua belas. Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Martalina, L. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang (UNP). Padang.
- McKeown, J. R., Jane F. Mutchler, dan W. Hopwood. 1991. Toward an Explanation of Auditor Failure to Modify the Audit Reports of Bankrupt Companies. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*. Supplement: 1-13.
- Miswanto dan S. Husnan. 1999. The Effect of Operating Leverage, Cyclicity and Firm Size on Business Risk. *Gadjah Mada International Journal of Business*1: 29-43.
- Mukhlisin. 2002. Analisis Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan dan Dampaknya Terhadap Price Earning Ratio. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Munawir, S. 2011. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Mutchler, J. F. 1985. A Multivariate Analysis Of the Auditor's Going Concern Opinion Decision. *Journal Of Accounting Research* 23(2): 668-682.
- Mutchler., W. Hopwood, and J.C. McKeown., 1997. The Influence of Contrary Information and Mitigating Factors on Audit Report Decisions on Bankrupt Companies. *Journal of Accounting Research* 1-13.
- Panjaitan., Y. Dewinta, O. Desinta, dan Sri. 2004. Analisa Harga Saham, Ukuran Perusahaan, dan Resiko Terhadap Return yang diharapkan Investor Pada Perusahaan-Perusahaan Saham Aktif. *Jurnal Akuntansi Auditing Keuangan* 1: 56-72.
- Prapaska, J. R. 2012. Analisa Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1).

- Rachmawati. 2002. Motivasi, Batasan, dan Peluang Manajemen Laba (Stud Empiris pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 23: 385-403.
- Rachmawati, D., Topowijono, dan S. Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sector Property, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Rachmawati, dan H. Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makasar*:1-26.
- Riyanto, B. 1995. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Edisi keempat. Yayasan Penerbit Gajah Mada. Yogyakarta.
- Rizqia, D. A., S. Aisjah, dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 4(11).
- Sari, N. D., dan A. Sidiq. 2013. Analisis Financial Leverage, Profitabilitas dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi* 4(7).
- Sartono, R. A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori, dan Aplikasi*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta
- Soliha, E., dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang pada nilai Perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. 1(18).
- Sayekti, Y., dan L. S. Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi X Makasar*.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Utama, S., dan A. Y. B Santoso. 1998. Kaitan antara rasio price/book value dan imbal hasil saham pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 1: 127- 140.
- Weston, J. F., dan T. E. Copeland. 1992. *Financial Theory and Corporate Policy*. Fifth Edition. Addison & Wesley Publishing Company, Inc. USA. Terjemahan Yohanes Lamarto. 1996. *Manajemen Keuangan Jilid I*. Erlangga. Jakarta.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.