

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN *FIRM SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Dita Indriani

ditaindriani95@gmail.com

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of leverage, profitability and firm size to the infrastructure of firm values which are listed in Indonesia Stock Exchange. The independent variables which have been used in this research are debt to equity ratio (leverage), return on asset (profitability) and firm size. Meanwhile, the dependent variable is price book value (firm value). The population is the infrastructure companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). In this research, the sample collection technique has been done by using purposive sampling. The research data has been conducted by using secondary data which has been obtained from the official website of Indonesian Stock Exchange (www.idx.co.id) and Indonesian Capital Market Directory (ICMD) in a form of financial data in 2012-2015 periods. The result of this research shows that the DER and the ROA give significant and positive influence to the firm value with its coefficient regression of each variables are 1.128 and 10.794 with its significance level is 0,000. Meanwhile, the SIZE does not give any significant influence to the firm value.

Keywords: Leverage, profitability, firm size, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas dan *firm size* terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio (leverage)*, *return on asset (profitabilitas)* dan *firm size*. Sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu *price book value* (nilai perusahaan). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini, ditetapkan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Data penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id)* serta *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dalam hal ini data keuangan dari tahun 2012-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi masing-masing sebesar 1,128 dan 10,794 dengan tingkat signifikansi 0,000. Sedangkan SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada koefisien determinasi (R^2) diketahui nilai R square 0,843 atau 84,3% artinya kemampuan variabel-variabel independen sangat tinggi dalam menjelaskan variabel dependen.

Kata kunci: Leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Dalam perkembangan industri saat ini berbagai perusahaan muncul dan berkembang sebagai perusahaan *go public* di Indonesia. Dalam perkembangannya, perusahaan-perusahaan berusaha dapat menempatkan dirinya dalam posisi yang stabil dan siap bersaing sehingga mampu bertahan dan berkembang dalam jangka waktu yang sangat panjang (*going concern*) salah satunya di dalam pasar modal. Dalam pasar modal perusahaan dapat memperoleh pendanaan dari berbagai investor, baik investor dalam negeri maupun

investor asing. Pasar modal di Indonesia, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan tempat bertemunya investor dan industri dalam sebuah wadah yang menyediakan fasilitas bagi keduanya untuk melakukan kegiatan perdagangan sekuritas. Sekuritas yang diperjualbelikan dalam pasar ini disebut efek dapat berupa saham maupun obligasi. Suatu perusahaan yang akan memasyarakatkan saham atau obligasinya untuk ditawarkan kepada masyarakat harus melakukan emisi efek di Bursa Efek Indonesia sehingga investor dapat membelinya.

Bursa efek sebagai fasilitator dan penyedia sarana perdagangan efek, juga bertugas menyebarluaskan informasi bursa ke seluruh lapisan masyarakat dan memasyarakatkan pasar modal untuk menarik calon investor dan perusahaan *go public*. Perusahaan-perusahaan yang telah *go public* akan mempublikasikan informasi mengenai perusahaan mereka di bursa efek sehingga investor dapat menganalisis kondisi perusahaan tersebut baik atau tidak untuk dijadikan tempat berinvestasi. Informasi yang dipublikasikan berupa laporan keuangan tahunan, di dalamnya meliputi seluruh laporan kinerja perusahaan dalam satu periode. Laporan dari setiap periode dapat dijadikan bahan perbandingan baik dalam satu perusahaan maupun antar perusahaan untuk mengetahui prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dengan dapatnya prospek perusahaan dinilai maka terjadi persaingan global antar perusahaan yang akan menarik minat para investor untuk memberikan dananya pada perusahaan tersebut melalui pembelian saham sehingga diharapkan akan ada pengembalian investasi yang cukup tinggi.

Pihak manajemen perusahaan akan melakukan segala upaya untuk meraih kemenangan dalam persaingan global dengan tujuan merebut investor. Para investor membutuhkan sinyal sebagai sebuah informasi yang memberikan gambaran mengenai kondisi suatu perusahaan. Menurut Nurlela dan Islahuddin (2008) *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Kemakmuran pemegang saham sudah menjadi tanggungjawab bagi perusahaan karena mereka telah memberikan dana bagi perusahaan untuk meningkatkan keuntungannya melalui pembelian saham perusahaan, sehingga peningkatan nilai perusahaan harus dicapai dan diwujudkan dalam peningkatan harga saham perusahaan. Baik pihak manajemen perusahaan maupun investor keduanya memiliki kepentingan terhadap nilai perusahaan yang berkaitan dengan nilai saham.

Dalam penelitian ini digunakan pendekatan *price book value* (PBV) untuk menentukan nilai perusahaan. Untuk memudahkan investor dalam menilai suatu perusahaan digunakan laporan keuangan yang akan memberikan informasi serta sebagai alat untuk menganalisis, baik perbandingan kinerja perusahaan setiap tahunnya maupun kinerja antar perusahaan guna memberikan gambaran prospek suatu perusahaan di masa yang akan datang. Penggunaan informasi keuangan yang disediakan sebuah perusahaan biasanya analisis atau investor akan menghitung rasio-rasio keuangannya dan dalam penelitian ini digunakan rasio *leverage*, *profitabilitas*, dan *firm size*.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan sampel dari perusahaan yang dikelompokkan dalam sektor infrastruktur yang terdaftar sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan infrastruktur merupakan perusahaan yang menyediakan fasilitas untuk menunjang jalannya kegiatan sosial maupun ekonomi disuatu negara, sehingga menjadi salah satu sektor perusahaan yang patut diperhatikan kemajuannya untuk dapat menarik investasi baik asing maupun dalam negeri. Pemerintah Indonesia juga telah mencanangkan sebuah program terutama di sektor infrastuktur yaitu MP3EI. MP3EI merupakan proyek Masterplan Percepatan dan Perluasan Pembangunan Ekonomi Indonesia yang bertujuan untuk memperbaiki infrastruktur dalam negeri sehingga dapat menunjang kelancaran distribusi logistik nasional agar tidak lagi terjadi ketimpangan perekonomian di berbagai pulau. Dengan demikian perusahaan infrastruktur memiliki

prospek pertumbuhan yang akan menarik minat para investor baik domestik maupun asing untuk menginvestasikan uang mereka dalam sektor tersebut. Dalam hal ini sampel yang digunakan diharapkan mampu menghasilkan tingkat generalisasi yang lebih baik dibandingkan dengan penelitian sebelumnya. Mengacu pada latar belakang masalah maka rumusan masalah dapat disampaikan dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur? (3) Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan infrastruktur? Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *leverage*, profitabilitas dan *firm size* terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Signal (*Signaling Theory*)

Menurut Bringham dan Houston (dalam Hidayah, 2016) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang mencerminkan kinerja perusahaan dan bagaimana dampaknya bagi kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri baik di masa sekarang maupun masa yang akan datang. Informasi tersebut penting untuk diberikan sebagai sinyal karena dapat mempengaruhi keputusan investasi para calon investor.

Teori signal bertujuan untuk mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin bagus sinyal positif yang diberikan maka semakin besar peluang mendapatkan investor dan semakin naik harga saham, sehingga akan menaikkan juga nilai perusahaannya. Teori signal dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa informasi mengenai *leverage*, profitabilitas dan *firm size* kepada para investor. Sinyal tersebut dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang memberikan informasi kondisi perusahaan sehingga dapat dianalisis kondisi *leverage*, profitabilitas dan *firm size*.

Informasi yang diberikan sebagai sinyal bagi para investor dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Dalam laporan tersebut dapat dilakukan analisis laporan keuangan yang dapat mempengaruhi keputusan investasi oleh para calon investor.

Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 1995).

Agar laporan keuangan menjadi berarti sehingga dapat dipahami dan dimengerti oleh berbagai pihak, perlu diadakan analisis laporan keuangan. Bagi pihak pemilik dan manajemen tujuan utama analisis laporan keuangan adalah agar dapat mengetahui posisi laporan keuangan. Analisis laporan keuangan perlu dilakukan secara cermat dengan menggunakan metode dan teknik analisis yang tepat sehingga hasil yang diharapkan benar-benar tepat (Zafira, 2013).

Analisis laporan keuangan mencakup pengkajian tentang hubungan dan kecenderungan atau tren untuk mengetahui apakah keadaan keuangan, hasil usaha, dan kemajuan perusahaan meningkat atau tidak. Analisis dilakukan dengan mengukur hubungan antara unsur-unsur laporan keuangan dan bagaimana perubahan unsur-unsur itu dari tahun ke tahun untuk mengetahui arah perkembangannya. Salah satu teknik analisis laporan keuangan yaitu analisis rasio yang memperlihatkan hubungan beberapa

unsur neraca. Rasio dalam analisis laporan keuangan adalah angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya dalam laporan keuangan.

Menurut Weston dan Bringham (1994) bentuk pokok ratio keuangan ada enam yaitu: (1) Ratio likuiditas (*liquidity ratio*) yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (2) Rasio solvabilitas (*leverage ratio*) mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. (3) Ratio aktivitas/perputaran (*activity ratio*) mengukur tingkat efektifitas pemanfaatan sumberdaya perusahaan. (4) Ratio profitabilitas (*profitability ratio*) memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen seperti ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi. (5) Ratio pertumbuhan (*growth ratio*) menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. (6) Ratio penilaian (*valuation ratio*) memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya diatas biaya investasi. Ratio penilaian merupakan ukuran kegiatan paling lengkap karena ratio ini mencerminkan ratio risiko (ratio likuiditas dan solvabilitas) dan ratio pengembalian (ratio aktivitas dan ratio profitabilitas). Ratio penilaian penting sekali karena hubungannya dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Dari ke enam ratio tersebut para calon investor maupun analis yang berkepentingan dapat memilih dan menggunakannya sebagai bahan pertimbangan dalam keputusan berinvestasi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang mencerminkan harga suatu perusahaan apabila dijual baik dalam bentuk utuh maupun terbagi dalam bentuk porsi saham. Menurut Margaretha (2004) nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva) dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain.

Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah (Usunariyah, 2003).

Terdapat beberapa cara dalam menentukan nilai perusahaan antara lain : (1) PER (*Price Earning Ratio*) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Usman dalam Mehendra, 2011). Prospek perusahaan dilihat dari pertumbuhan laba, sehingga laba bersih yang tinggi menunjukkan *earning per share* yang tinggi. Hal ini berarti perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang baik. Rumus yang digunakan untuk mengukur PER adalah harga pasar per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. (2) Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian. Rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. (3) *Price book value* (PBV) merupakan salah satu rasio penilaian yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya diatas biaya investasi dengan cara membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku (Kasmir, 2009). Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur PBV adalah harga pasar per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham.

Leverage

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Rasio ini memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat diketahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Mardiyati *et al.*, 2012). Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih tinggi akan menghadapi risiko kerugian yang lebih besar pada kondisi ekonomi yang buruk (masa resesi), namun memiliki tingkat pengembalian yang lebih tinggi pada kondisi perekonomian yang normal. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki rasio hutang rendah tidak akan menghadapi risiko kerugian yang besar pada masa resesi, namun peluang untuk meningkatkan tingkat pengembalian atas ekuitas pada kondisi ekonomi normal juga rendah (Weston dan Brigham, 2001).

Ada beberapa rasio yang termasuk dalam rasio hutang, antara lain: (1) *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu rasio yang menggambarkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva yang dimiliki. (2) *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan modal yang dimiliki. (3) *Time Interest Earned Ratio* yaitu rasio yang perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga dan merupakan rasio yang mencerminkan besarnya jaminan keuangan untuk membayar bunga utang jangka panjang.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Hermuningsih, 2012). Profitabilitas perusahaan menjadi salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan untuk itu dibutuhkan alat analisis untuk dapat menilainya.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan/*profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati *et al.*, 2012).

Adapun rasio-rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas yaitu: (1) *Return On Equity* (ROE) yaitu rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi yang dilakukan oleh pemilik modal. (2) *Return On Assets* (ROA) yaitu rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasi atau aktivitas perusahaan. (3) *Net Profit Margin* mengukur perbandingan laba bersih perusahaan dengan penjualannya. Semakin tinggi nilai *net profit margin* mengindikasikan bahwa semakin baik operasi perusahaan. (4) *Gross Profit Margin* merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar *gross profit margin* maka semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan lebih rendah daripada penjualan. (5) *Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Oleh karena itu pada umumnya para pemegang saham dan calon pemegang saham tertarik pada informasi mengenai *earning per share* suatu perusahaan.

Firm Size

Firm size atau ukuran perusahaan merupakan sebuah nilai yang mencerminkan kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. *Firm size* dapat diukur melalui tingkat penjualan dan *total assets* yang dimiliki. Hal ini sejalan dengan tujuan perusahaan untuk memperoleh hasil penjualan yang maksimal dan jumlah aset yang optimal dalam menjalankan perusahaan.

Pada dasarnya *firm size* atau ukuran perusahaan terbagi dalam 3 (tiga) kategori, yaitu Perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil

(*small firm*). Untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dapat digunakan beberapa parameter, seperti jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode, serta jumlah saham yang beredar. Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian (*certainty*) yang lebih besar daripada perusahaan kecil sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu investor memprediksi risiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Perusahaan dengan skala yang besar mencerminkan aset yang besar pula dengan demikian kreditur tidak akan takut dalam memberikan pinjaman. *Firm size* (ukuran perusahaan) dapat kita lihat melalui jumlah aset yang mengalami peningkatan maupun penurunan setiap tahunnya. Adanya tindakan akuisisi maupun ekspansi antar perusahaan yang sering kita jumpai saat ini tentu akan mempengaruhi pula jumlah aset perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi hutang perusahaan maka akan mengurangi return yang dihasilkan akibat adanya beban bunga pinjaman sehingga keuntungan yang diperoleh pemilik perusahaan (investor) juga semakin sedikit maka akan menurunkan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Atas dasar hasil penelitian dan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut :

H₁: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan maka semakin banyak investor maupun kreditur yang tertarik pada perusahaan tersebut karena tidak akan khawatir pada tingkat pengembalian investasi yang mereka lakukan sehingga nilai perusahaan pun meningkat. Atas dasar hasil penelitian dan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut :

H₂ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan dari periode ke periode menandakan bahwa semakin baik aktivitas dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Karena prospek perusahaan yang bagus maka permintaan atas saham meningkat oleh investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Atas dasar hasil penelitian dan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut :

H₃ : *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif, yaitu data yang digunakan dalam penelitian ini berupa angka-angka atau besaran tertentu yang sifatnya pasti, sehingga data seperti ini memungkinkan untuk dianalisis menggunakan prosedur statistik.

Populasi adalah wilayah general yang terdiri atas objek atau subyek yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan yang dikelompokkan dalam sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015. Dalam sektor infrastruktur ini meliputi perusahaan utilitas, transportasi, telekomunikasi dan infrastruktur.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian atau wakil populasi yang memiliki karakteristik sama dengan populasinya, diambil sebagai sumber data penelitian. Dalam penelitian ini sampelnya adalah perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015 sebanyak 13 perusahaan. Sehingga sampel dari penelitian ini berjumlah 52 sampel yang dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*, kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan yang dikelompokkan dalam sektor infrastruktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak mengalami delisting selama periode 2012-2015. (2) Perusahaan infrastruktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dan telah diaudit selama periode 2012-2015. (3) Perusahaan infrastruktur yang memenuhi rasio-rasio keuangan yang digunakan sebagai pengukur variabel penelitian. (4) Perusahaan infrastruktur yang menghasilkan laba / tidak mengalami kerugian selama periode penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan bagian dari proses pengujian data yang hasilnya digunakan sebagai dasar penarikan kesimpulan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan infrastruktur tahun 2012-2015 dan menggunakan data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Pusat Referensi Pasar Modal (Bursa Efek Indonesia) dan Website *Indonesian Stock Exchange (www.idx.co.id)*.

Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder ialah data yang sudah tersedia yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan oleh seseorang sebagai sebuah informasi. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersip. Dalam penelitian ini data sekunder meliputi data harga pasar dan jumlah saham beredar, hutang, modal, asset, dan laba bersih.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ialah data sekunder eksternal, yaitu data yang tidak langsung diperoleh dari perusahaan, tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan dan dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia berupa data melalui internet (*www.idx.co.id*) dalam hal ini data keuangan dari tahun 2012-2015.

Variabel Penelitian dan Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai (Indriantoro dan Supomo, 2002). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel-variabel yang akan diteliti yaitu variabel terikat (*Dependent Variable*) dan variabel bebas (*Independent Variable*).

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dijelaskan atau yang dipengaruhi oleh variabel independen, dalam penelitian ini yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diprosikan dengan *price book value (PBV)*, dalam hal ini menunjukkan semakin besar rasio PBV maka semakin besar nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen

Leverage

Leverage merupakan kebijakan hutang yang diterapkan perusahaan terkait pendanaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri, biasanya sering digunakan sebagai pembandingan antara seberapa besar hutang perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas) diukur dengan rumus:

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

Profitabilitas

Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya, yang diproksikan oleh *Return On Assets* (ROA). Rasio ini digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari *assets* yang dipergunakan dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Firm Size

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva atau bisa juga disebut bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur berdasarkan rumus :

$$\text{Size} = \text{Log } n \text{ Total Assets}$$

Teknik Analisis Data

Untuk kepentingan pengujian data dan hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode statistik, yaitu pengolahan dan pengujian data menggunakan program komputer *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 2.2. dan alat uji yang digunakan ialah Analisis Regresi Linier Berganda. Langkah-langkah pengujian data yang digunakan sebagai solusi dari permasalahan yang diangkat pada penelitian ini sebagai berikut:

Analisis Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif yang disesuaikan dengan metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif. Analisis deskriptif digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang dikumpulkan dan diolah menurut perhitungan untuk masing-masing variabel serta menginterpretasikan data sehingga dapat memberikan penjelasan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan selama periode pengamatan. Penggunaan analisis deskriptif ini ditujukan untuk mengetahui gambaran pengaruh *leverage*, profitabilitas, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan yang dikomparasikan secara eksternal, yaitu melibatkan satu perusahaan yang dibandingkan dengan kondisi rata-rata dari seluruh objek penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas, merupakan alat uji yang bertujuan untuk menguji apakah data yang dianalisa dalam penelitian ini mempunyai distribusi normal atau tidak. Terdapat dua cara untuk melihat normalitas, yaitu melalui pendekatan grafik merupakan grafik *Normal P-P*

Plot of regresion standard, dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y. Selain itu dapat menggunakan uji statistik non-parametrik *kolmogorov-smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dalam metode ini yaitu apabila nilai probabilitas > 0,05, maka hal ini berarti bahwa data tersebut berdistribusi normal dan jika nilai probabilitas < 0,05, maka hal ini berarti bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas, bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Multikoleniaritas menunjukkan bahwa antara variabel independen mempunyai hubungan langsung yang sangat kuat. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Identifikasi secara statistik ada atau tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan menentukannilai VIF lebih kecil dari 10 dan angka *tolerance* mendekati 1.

Uji autokorelasi, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dilihat dari nilai *Durbin Watson*. Apabila angka DW terletak antara -2 sampai+2 maka tidak ada autokorelasi.

Uji heteroskedastisitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2006). Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan *scatterplot* antara SRESID yang mewakili variabel bebas dan ZPRED yang mewakili variabel terikat. Apabila titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda karena variabel independen dalam penelitian lebih dari dua. Teknik ini digunakan untuk mengetahui hubungan dan seberapa besar pengaruh antara variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Persamaan fungsinya sebagai berikut:

$$PBV = a + b_1DER + b_2ROA + b_3SIZE + e$$

Dimana:

PBV	: Nilai perusahaan
a	: Konstanta
b ₁ -b ₃	: Koefisien regresi
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i> (menguji <i>Leverage</i>)
ROA	: <i>Return On Assets</i> (menguji Profitabilitas)
SIZE	: Logaritma natural Total Aset (menguji <i>Firm Size</i>)

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi ini mengukur persentase total variasi variabel dependen yang dijelaskan oleh variabel independen didalam garis regresi. Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda, maka masing-masing variabel independen yaitu *leverage*, profitabilitas, dan *firm size* secara parsial dan simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R² yang kecil atau mendekati 0 (nol) berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai R² yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen (Ghozali, 2006).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Terdapat berbagai macam sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia. Terdapat juga beberapa jenis bidang usaha yang termasuk dalam sektor infrastruktur seperti perusahaan utilitas, perusahaan transportasi, dan perusahaan infrastruktur. Infrastruktur merupakan kebutuhan dasar fisik pengorganisasian sistem struktur yang diperlukan untuk jaminan ekonomi sektor publik dan sektor privat sebagai layanan dan fasilitas yang diperlukan agar perekonomian dapat berfungsi dengan baik. Infrastruktur teknis atau fisik mendukung jaringan struktur seperti fasilitas antara lain berupa jalan, kereta api, penyaluran air bersih, bandara, kanal, waduk, tanggul, pengelolaan limbah, listrik, pelabuhan dan telekomunikasi. Pemerintah telah memberikan perhatian khusus bagi sektor infrastruktur dengan mencanangkan program MP3EI. MP3EI merupakan proyek Masterplan Percepatan dan Perluasan Pembangunan Ekonomi Indonesia yang bertujuan untuk memperbaiki infrastruktur dalam negeri sehingga dapat menunjang kelancaran distribusi logistik nasional agar tidak lagi terjadi ketimpangan perekonomian di berbagai pulau. Dengan demikian perusahaan infrastruktur akan semakin memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena mendapat perhatian khusus dari pemerintah sehingga perkembangannya akan lebih terarah. Perusahaan dalam sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu: (1) PT Adi Sarana Armada, Tbk. (2) PT Cardig Aero Services, Tbk. (3) PT Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk. (4) PT Express Transindo Utama, Tbk. (5) PT Inti Bangun Sejahtera, Tbk. (6) PT Jasa Marga, Tbk. (7) PT Nusantara Infrastructure, Tbk. (8) PT Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk. (9) PT Sidomulyo Selaras, Tbk. (10) PT Solusi Tunas Pratama, Tbk. (11) PT Tanah Laut, Tbk. (12) PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk. (13) PT Tower Bersama Infrastructure, Tbk.

Tingkat Price Book Value (PBV)

Data *price book value* (PBV) yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahun 2012 - 2015 melalui www.idx.co.id. Dari perhitungan rumus di atas diperoleh tingkat *price book value* (PBV) yang disajikan dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1
Tingkat Nilai Perusahaan (PBV)

No	Nama Perusahaan	PBV			
		2012	2013	2014	2015
1	PT Adi Sarana Armada, Tbk.	1.97	1.15	0.63	0.40
2	PT Cardig Aero Services, Tbk.	4.35	4.18	5.34	4.22
3	PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.	1.34	2.27	1.75	1.61
4	PT Express Transindo Utama, Tbk.	2.72	3.92	2.81	0.24
5	PT Inti Bangun Sejahtera, Tbk.	4.53	3.10	1.33	0.86
6	PT Jasa Marga, Tbk.	3.79	2.96	4.20	2.87
7	PT Nusantara Infrastructure, Tbk.	2.39	2.22	1.30	0.43
8	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk.	1.47	1.27	1.13	0.90
9	PT Sidomulyo Selaras, Tbk.	1.52	1.83	2.73	2.67
10	PT Solusi Tunas Pratama, Tbk.	2.14	2.82	3.29	1.98
11	PT Tanah Laut, Tbk.	1.01	0.69	1.27	0.32
12	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	2.72	2.80	3.35	3.35
13	PT Tower Bersama Infrastructure, Tbk.	6.44	6.76	11.27	17.70

Sumber : Data sekunder diolah

Tingkat Debt to Equity Ratio (DER)

Data *debt to equity ratio* (DER) yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahun 2012 -2015 melalui *www.idx.co.id*. Dari perhitungan rumus diperoleh tingkat *debt to equity ratio* (DER) yang disajikan dalam tabel 2 berikut:

Tabel 2
Tingkat Leverage (DER)

No	Nama Perusahaan	DER			
		2012	2013	2014	2015
1	PT Adi Sarana Armada, Tbk.	188%	163%	199%	243%
2	PT Cardig Aero Services, Tbk.	126%	124%	122%	129%
3	PT Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk.	50%	47%	42%	48%
4	PT Express Transindo Utama, Tbk.	160%	168%	237%	213%
5	PT Inti Bangun Sejahtera, Tbk.	73%	32%	26%	40%
6	PT Jasa Marga, Tbk.	153%	166%	179%	197%
7	PT Nusantara Infrastructure, Tbk.	93%	47%	72%	86%
8	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk.	36%	32%	32%	17%
9	PT Sidomulyo Selaras, Tbk.	56%	82%	93%	92%
10	PT Solusi Tunas Pratama, Tbk.	126%	175%	593%	185%
11	PT Tanah Laut, Tbk.	231%	14%	3%	1%
12	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	66%	65%	64%	78%
13	PT Tower Bersama Infrastructure, Tbk	237%	577%	928%	1333%

Sumber : Data sekunder diolah

Tingkat Return On Assets Ratio (ROA)

Data *return on assets* (ROA) yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahun 2012 -2015 melalui *www.idx.co.id*. Dari perhitungan rumus di atas diperoleh tingkat *return on assets* (ROA) yang disajikan dalam tabel 3 berikut:

Tabel 3
Tingkat Profitabilitas (ROA)

No	Nama Perusahaan	ROA			
		2012	2013	2014	2015
1	PT Adi Sarana Armada, Tbk.	1%	4%	2%	1%
2	PT Cardig Aero Services ,Tbk.	24%	27%	25%	23%
3	PT Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk.	10%	8%	8%	7%
4	PT Express Transindo Utama, Tbk.	4%	6%	4%	1%
5	PT Inti Bangun Sejahtera, Tbk.	27%	30%	5%	8%
6	PT Jasa Marga, Tbk.	6%	4%	4%	4%
7	PT Nusantara Infrastucture, Tbk.	2%	3%	4%	4%
8	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk.	14%	7%	5%	7%
9	PT Sidomulyo Selaras, Tbk.	2%	2%	2%	0%
10	PT Solusi Tunas Pratama, Tbk.	5%	3%	3%	1%
11	PT Tanah Laut, Tbk.	10%	11%	26%	1%
12	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	17%	16%	16%	14%
13	PT Tower Bersama Infrastructure, Tbk.	6%	7%	6%	6%

Sumber : Data sekunder diolah

Tingkat Firm Size

Data *firm size* yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahun 2012 - 2015 melalui *www.idx.co.id*. Dari perhitungan rumus di atas maka diperoleh tingkat *firm size* yang disajikan dalam tabel 4 berikut:

Tabel 4
Tingkat Firm Size (SIZE)

No	Nama Perusahaan	SIZE			
		2012	2013	2014	2015
1	PT Adi Sarana Armada, Tbk.	28.377	28.407	28.550	28.693
2	PT Cardig Aero Services, Tbk.	27.402	27.544	27.713	27.877
3	PT Citra Marga Nusaphala Persada, Tbk.	28.955	29.196	29.298	29.453
4	PT Express Transindo Utama, Tbk.	28.209	28.390	28.733	28.690
5	PT Inti Bangun Sejahtera, Tbk.	28.399	28.688	28.977	29.061
6	PT Jasa Marga, Tbk.	30.840	30.965	31.092	31.234
7	PT Nusantara Infrastructure, Tbk.	28.334	28.579	29.036	29.208
8	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri, Tbk.	26.791	26.799	26.816	26.815
9	PT Sidomulyo Selaras, Tbk.	26.350	26.638	26.727	26.725
10	PT Solusi Tunas Pratama, Tbk.	28.987	29.473	30.188	30.251
11	PT Tanah Laut, Tbk.	25.373	25.717	25.934	25.922
12	PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk.	32.344	32.483	32.483	32.744
13	PT Tower Bersama Infrastructure, Tbk.	30.293	30.544	30.705	30.758

Sumber : Data sekunder diolah

Pembahasan

Hasil Uji Statistik

Pada penelitian ini, analisis deskriptif akan menyajikan gambaran perusahaan sampel dan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen, *Leverage* (DER), Profitabilitas (ROA), dan *Firm Size* (SIZE) sebagai variabel independen. Penelitian ini terdiri dari 52 sampel yang merupakan data dari 13 perusahaan dengan periode pengamatan empat tahun yaitu 2012-2015. Analisis ini dilakukan dengan melihat nilai maksimum, nilai minimum, dan mean pada suatu perusahaan. Hasil uji deskriptif dari masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini :

Tabel 5
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	52	,25	17,70	28,786	284,540
DER	52	,01	13,33	16,428	230,177
ROA	52	,00	,30	,0856	,08047
SIZE	52	25,72	32,74	288,123	183,649
Valid N (listwise)	52				

Sumber : Hasil olah data SPSS 2.2.

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa pada sampel perusahaan infrastruktur memiliki mean atau rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada tahun 2012-2015 sebesar 2,8786. Nilai maksimum sebesar 17,70 yang terdapat pada PT Tower Bersama Infrastruktur, Tbk. tahun 2015, artinya perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi sehingga

mampu menarik minat para calon investor maupun calon mitra perusahaan. Nilai minimum sebesar 0,25 yang terdapat pada PT Express Transindo Utama, Tbk. tahun 2015 (tabel 1), artinya perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang cukup rendah sehingga kurang mampu untuk menarik minat calon investor.

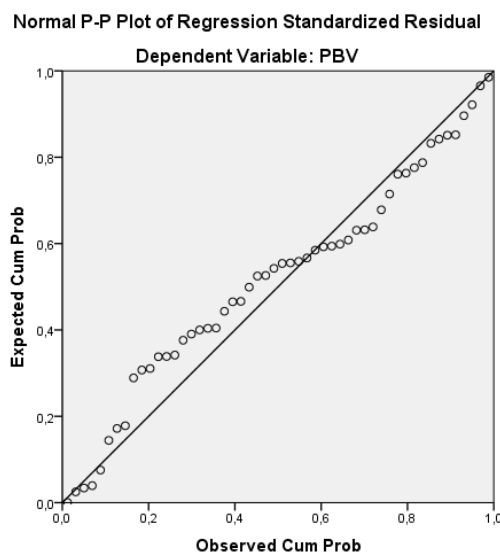
Dilihat dari *debt to equity ratio* (DER) memiliki mean atau nilai rata-rata sebesar 1,6428. Nilai maksimum sebesar 13,33 yang terdapat pada PT Tower Bersama Infrastructure, Tbk. tahun 2015 (tabel 2), artinya perusahaan tersebut lebih banyak dibiayai oleh hutang dibanding dengan modal sendiri. Nilai minimum sebesar 0,01 yang terdapat pada PT Tanah Laut, Tbk. tahun 2015 (tabel 2), artinya perusahaan tersebut tidak banyak bergantung pada hutang dan kegiatan usahanya lebih banyak dibiayai oleh modal sendiri.

Dilihat dari *return on assets* (ROA) memiliki mean atau nilai rata-rata sebesar 0,0856. Nilai maksimum sebesar 0,30 yang terdapat pada PT Cardig Aero Services, Tbk. tahun 2013 (tabel 3), artinya perusahaan tersebut mampu memanfaatkan *assets* secara efisien sehingga dapat menghasilkan laba yang maksimal. Nilai minimum sebesar 0,00 yang terdapat pada PT Tanah Laut, Tbk. tahun 2015 (tabel 3), artinya perusahaan tersebut tidak efisien dalam mengelola asetnya sehingga laba yang diperoleh belum maksimal.

Dilihat dari *firm size* (SIZE) memiliki mean atau nilai rata-rata sebesar 28,8123. Nilai maksimum sebesar 32,74 yang terdapat pada PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk. tahun 2015 (tabel 4), artinya perusahaan tersebut memiliki *firm size* atau ukuran perusahaan yang besar sehingga mampu menghasilkan produksi lebih banyak dan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar. Nilai minimum sebesar 25,72 yang terdapat pada PT Tanah Laut, Tbk. tahun 2013 (tabel 4), artinya perusahaan tersebut hasil produksinya tidak cukup tinggi dan keuntungan yang diperoleh lebih sedikit.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas, hasil uji normalitas dengan metode grafik *normal probability plot* menunjukkan bahwa plot pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas. Hasil uji normalitas dengan metode *kolmogorov-smirnov* menunjukkan bahwa data penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikasinya $0,160 > 0,05$. Berikut hasil Uji Autokorelasi :



Sumber: Hasil olah data SPSS 2.2.

Gambar 1

Gambar grafik *normal probability plot*

Tabel 6
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^a	Mean	,0000000
	Std. Deviation	114,845,064
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,111
	Positive	,055
	Negative	-,111
Test Statistic		,111
Asymp. Sig. (2-tailed)		,160 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil olah data SPSS 2.2.

Uji Multikoleniaritas, nilai tolernce semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasi adanya multikoleniaritas. Berikut hasil Uji Multikoleniaritas :

Tabel 7
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-						
DER	4,766	2,715		-1,755	,086		
ROA	1,128	,079	,873	14,23	,000	,889	1,1
SIZE	10,79	2,095	,301	8	,000	,977	25
	4			5,152	,000		24
	,170	,095	,108	1,788	,080	,909	1,1
							01

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil olah data SPSS 2.2.

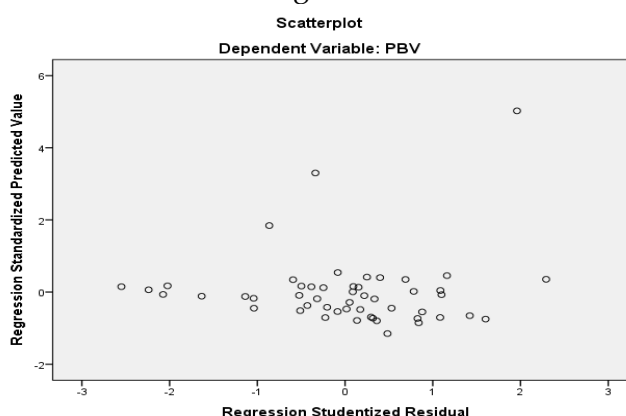
Uji Autokorelasi, hasil perhitungan autokorelasi menunjukkan nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,575. Sesuai dengan ketentuan bahwa nilai DW terletak antara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi. Berikut hasil Uji Autokorelasi :

Tabel 8
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,918 ^a	,843	,833	118,454	1,575

Sumber : Hasil olah data SPSS 2.2.

Uji Heteroskedastisitas, untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara ZEPRED dengan SREID. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi. Berikut gambar grafik plot antara ZEPRED dengan SREID :



Sumber : Hasil olah data SPSS 2.2.

Gambar 2

Gambar grafik plot antara ZEPRED dengan SREID

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 9
Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien regresi	t _{hitung}	Sig.
Constant	-4,766		
Leverage (DER)	1,128	14,238	0,000
Profitabilitas (ROA)	10,794	5,152	0,000
Firm Size (ROA)	0,170	1,788	0,080
F _{hitung}	84,028		
Signifikan	0,000		
R Square	0,843		
Adjusted R Square	0,833		
Variabel Terikat	Nilai Perusahaan (PBV)		

Sumber : Hasil olah data SPSS 2.2.

Dari data hasil analisis regresi linear berganda pada tabel di atas, dirumuskan suatu persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$PBV = - 4,766 + 1,128DER + 10,794ROA + 0,170SIZE + e$$

DER yaitu koefisien regresi untuk variabel *leverage* (DER), sebesar 1,128. Koefisien positif menunjukkan bahwa variabel *leverage* (DER) mempunyai hubungan searah dengan nilai perusahaan (PBV). Artinya apabila *leverage* (DER) meningkat maka nilai perusahaan (PBV) juga akan meningkat. ROA yaitu koefisien regresi untuk variabel profitabilitas (ROA), sebesar 10,794. Koefisien positif menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) mempunyai hubungan searah dengan nilai perusahaan (PBV). Artinya apabila profitabilitas (ROA) meningkat maka nilai perusahaan (PBV) juga akan meningkat. SIZE yaitu koefisien regresi untuk variabel *firm size* (SIZE), sebesar 0,170. Koefisien positif menunjukkan bahwa variabel *firm size* (SIZE) mempunyai hubungan searah dengan nilai perusahaan (PBV). Artinya apabila *firm size* (SIZE) meningkat maka nilai perusahaan (PBV) juga akan meningkat.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 10
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,918 ^a	,843	,833	118,454	1,575

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil olah data SPSS 2.2.

Dari tabel 10 di atas diketahui R square (R²) sebesar 0,843 atau 84,3% yang menunjukkan kontribusi dari variabel bebas / *independent* yaitu *leverage*, profitabilitas dan *firm size* secara bersama-sama terhadap terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya (100 % - 84,3% = 15,7%) dikontribusi oleh faktor lainnya.

Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur keeratan hubungan secara simultan antara variabel bebas / *independent* yaitu *leverage*, profitabilitas dan *firm size* secara bersama-sama terhadap terhadap nilai perusahaan. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,918 atau 91,8 %. Hasil ini menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel bebas tersebut secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan memiliki hubungan yang erat.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 11
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	353,706	3	117,902	84,028	,000 ^b
1 Residual	65,947	47	1,403		
Total	419,653	50			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber : Hasil olah data SPSS 2.2.

Dari tabel 11 diatas hasil output tingkat signifikan 0,000 kurang dari $\alpha = 5\%$ menunjukkan pengaruh variabel *leverage* (DER), profitabilitas (ROA) dan *firm size* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 12
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-4,766	2,715		-1,755	,086		
DER	1,128	,079	,873	14,238	,000	,889	1,125
ROA	10,794	2,095	,301	5,152	,000	,977	1,024
SIZE	,170	,095	,108	1,788	,080	,909	1,101

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil olah data SPSS 2.2.

Pembahasan

***Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan sebagaimana yang disajikan dalam tabel 9 dengan hasil t hitung sebesar 14,238 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa $\alpha < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yaitu *leverage* (DER) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

Debt to equity ratio (DER) merupakan sebuah sinyal yang positif dari perusahaan. Sinyal yang menggambarkan suatu tindakan manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba memperoleh modal baru dengan cara-cara seperti menggunakan hutang. Hal ini juga didukung oleh teori *trade off* yang menjelaskan bahwa sebelum mencapai suatu titik maksimum, hutang akan lebih murah daripada penjualan saham karena adanya *tax shield*. Manfaat pajak dapat diperoleh perusahaan-perusahaan yang memiliki hutang lebih besar karena beban bunga yang dikeluarkan dapat mengurangi beban pajak penghasilan. Dengan demikian dalam sektor

perusahaan infrastruktur yang menjadi obyek penelitian ini, pendanaan menggunakan hutang lebih banyak digunakan dan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu sampel perusahaan yang diuji adalah perusahaan infrastruktur, dimana pembiayaan atau sumber dana utama perusahaan lebih banyak didapatkan dari kreditur.

Berdasarkan pengaruhnya (signifikansi), penelitian ini memiliki hasil yang konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang hasilnya menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan sebagaimana yang disajikan dalam tabel 12 dengan hasil *t* hitung sebesar 5,152 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa $\alpha < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yaitu profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

Perusahaan yang mampu menghasilkan profit tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat menarik minat investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Profitabilitas sangat mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan selama satu tahun serta pihak manajemen dituntut untuk selalu konsisten dalam memperoleh laba usaha atau meningkatkan laba yang diperoleh sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, tingkat *return on assets* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan memberdayakan asetnya sekaligus efisiensi operasi perusahaan dapat tercapai.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Firm Size tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan sebagaimana yang disajikan dalam tabel 12 dengan hasil *t* hitung sebesar 1,788 dan tingkat signifikansi sebesar 0,080. Hal ini menunjukkan bahwa $\alpha > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yaitu *firm size* (SIZE) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

Firm size yang besar belum tentu mempengaruhi penilaian investor terhadap suatu perusahaan. Besar kecilnya *firm size* suatu perusahaan cenderung mempengaruhi kreditur guna memperoleh dana pinjaman. Dana pinjaman tersebut dikelola oleh manajemen untuk operasional perusahaan. Operasional perusahaan yang efisien dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian *firm size* memiliki pengaruh yang positif bagi nilai perusahaan karena mendapat lebih kepercayaan dari kreditur atas kemampuannya untuk mengembalikan dana pinjaman dilihat dari *size* perusahaan dengan kata lain ialah aset perusahaan.

Tidak berpengaruhnya *firm size* secara signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa *size* bukanlah faktor penentu naiknya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penilaian masyarakat luas atas suatu perusahaan yang mayoritas berdasarkan

kinerja perusahaan tersebut, sehingga kebanyakan orang kurang memperhatikan besar kecilnya *size* perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya, Tommy dan Saerang (2014) yang hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dan analisa serta pengujian yang telah dilakukan, maka didapatkan simpulan hasil penelitian sebagai berikut: (a) Hasil pengujian menunjukkan variabel bebas yaitu *leverage* (DER), profitabilitas (ROA) dan *firm size* (SIZE) secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. (b) hasil pengujian parsial menunjukkan variabel bebas yaitu *leverage* (DER), menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan yang komposisi hutangnya semakin tinggi maka akan memberikan sinyal positif kepada investor terkait prospek perusahaan maka akan meningkatkan kepercayaan dan minat investor sehingga permintaan saham naik dan hal ini dapat menjadikan nilai perusahaan semakin tinggi. Hasil ini diindikasikan dengan tingkat signifikan variabel tersebut lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. (c) hasil pengujian parsial menunjukkan variabel bebas yaitu profitabilitas (ROA), menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan dengan kondisi *return on assets* yang baik atau meningkat akan memiliki nilai lebih dimata investor karena perusahaan tersebut mampu menghasilkan profit yang tinggi dengan menggunakan *assets* yang dimiliki perusahaan itu sendiri. Hasil ini diindikasikan dengan tingkat signifikan variabel tersebut lebih kecil dari $\alpha = 5\%$. (d) hasil pengujian parsial menunjukkan variabel bebas yaitu *firm size* (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya besar kecilnya *size* suatu perusahaan tidak menjadi penentu meningkatnya nilai perusahaan. Walaupun dengan *size* perusahaan yang tidak cukup besar namun manajemen perusahaan mampu mengelola aset dan pendanaan sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka akan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut oleh karena itu nilai perusahaan tetap bisa meningkat.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka peneliti dapat memberikan saran-saran sebagai berikut : (a) memperhatikan faktor lain diluar model dalam penelitian ini, seperti likuiditas, dividen, pertumbuhan *assets* dan faktor-faktor lain yang memiliki dampak pada nilai perusahaan. (b) memperbanyak populasi, tidak hanya di satu sektor saja guna memperoleh hasil penelitian yang lebih relevan untuk dijadikan acuan dalam berinvestasi bagi para investor maupun calon investor. (c) sebaiknya tidak hanya menggunakan rasio keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Investor juga dapat memperhatikan faktor lain seperti inflasi, suku bunga dan faktor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, A. S. M. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4 (2) : 358-372.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Gusti, I. B. A. P dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2006. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prifitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, *Size* Terhadap Nilai Perusahaanaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16 (2) : 232 – 242.
- Hidayah, N. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Cetakan Kedua. BFEE UGM. Yogyakarta.
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta.
- Mahendra, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Udayana. Denpasar.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005 – 2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3 (1).
- Margaretha, F. 2004. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan: Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. PT Grasindo. Jakarta.
- Munawir. 1995. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*. 23-24 Juli.
- Prasetia, T.E. P. Tommy dan I.S. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA* 2 (2): 879-889.
- Prasyorini, B.F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1 (1) : 183-196.
- Sofyaningsih, S. dan P. Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3 (1): 68-87.
- Usunariyah. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. UPP MPP YKPN. Yogyakarta.
- Weston, J.F. dan E.F. Brigham. 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Erlangga. Jakarta.
- _____. 2001. *Manajemen Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Zafira, N. 2013. Analisis Rasio Likuiditas, Rasio *Laverage*, dan Rasio Profitabilitas terhadap Perubahan Laba. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.