

**PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, *GROWTH*, *LEVERAGE*
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek**

Indonesia 2013-2017)

SKRIPSI



Disusun Oleh :

Nama : Faridhotul Janah

Nomor Mahasiswa : 154215384

Jurusan : Akuntansi

Bidang Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

JURUSAN AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI WIDYA WIWAHA

2019

**PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, *GROWTH*, *LEVERAGE*
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Diajukan kepada :

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Widya Wiwaha

Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan

Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)



Oleh :

FARIDHOTUL JANAHA

154215384

JURUSAN AKUNTANSI

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI WIDYA WIWAHA

2019

LEMBAR PERSETUJUAN
PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, *GROWTH*, *LEVERAGE*
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN

Oleh :

FARIDHOTUL JANAH

154215384

Yogyakarta, 23 Maret 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh,

Dosen Pembimbing,

Drs. Achmad Tjahjono, MM, Akt

LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, *GROWTH*, *LEVERAGE*
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN

SKRIPSI

Oleh :

FARIDHOTUL JANAH

154215384

Telah Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan

Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)

Pada.....

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1. Ketua

.....

()

NIP

2. Dosen Pembimbing/Sekretaris

.....

()

NIP

3. Penguji Utama

.....

()

NIP

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Faridhotul Janah

NIM : 154215384

Jurusan : Akuntansi

menyatakan bahwa “**skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha (STIE WW) dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, *GROWTH*, *LEVERAGE* DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

adalah hasil karya saya sendiri bukan “**duplikasi**”.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari pihak manapun.

Yogyakarta, 01 Maret 2019

Penulis,

Faridhotul Janah

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, growth, leverage dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2013- 2017. Beberapa penelitian sebelumnya mengenai nilai perusahaan memperlihatkan hasil yang berbeda - beda. Oleh karena itu, penelitian lain perlu dilakukan untuk menguji ulang teori tentang nilai perusahaan.

Populasi penelitian ini sebanyak 161 perusahaan manufaktur. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, sehingga diperoleh 47 perusahaan sampel untuk 5 tahun pengamatan (2013 – 2017). Data penelitian diperoleh dari perusahaan sampel yang diunduh dari website Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif kuantitatif dan regresi data panel. Proses analisis data yang dilakukan terlebih dahulu adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, pemilihan model estimasi regresi data panel lalu kemudian pengujian hipotesis.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, firm size, growth dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Sedangkan untuk leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif.

Kata Kunci: profitabilitas, firm size, growth, leverage, kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan

MOTO

“Sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai dari suatu urusan kerjakanlah dengan sungguh-sungguh urusan yang lain dan hanya kepada Tuhanmu hendaknya kamu berharap”

(QS. Al-Insyirah: 6-8)

“Allah bersama orang-orang yang sabar”

(QS. Al-Anfal :66)

“Waktu bagaikan pedang, jika engkau tidak memanfaatkannya dengan baik (untuk memotong), maka ia akan memanfaatkanmu (dipotong)”

(HR. Muslim)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT, karya ini saya persembahkan untuk:

- 1) Allah SWT, atas ridhoMu skripsi ini dapat selesai dengan lancar.
- 2) Bapak Trubus sebagai orang tua saya yang selalu memberikan segala doa, motivasi dan dukungan penuh, Alm Ibu Rochana sebagai ibu yang tidak bisa tergantikan, untuk segala yang telah diberikan dalam hidup saya yang tidak akan bisa saya balas.
- 3) Adik-adik tersayang, Nurul Khusnia dan Muhammad Thoriq, yang selalu memberikan doa dan semangat, tetaplah menjadi anak yang membanggakan untuk keluarga.
- 4) Budi Hartono, tunangan saya tercinta yang selalu setia memberikan semangat, dukungan, doa dan segala bantuannya.
- 5) Teman-teman satu bimbingan, mas Ishartanta dan dek Candra, sahabat-sahabat tersayang Mbak Puji, Ari, Evi, Desi, Khusni yang selalu memberikan semangat dan motivasi.
- 6) Teman-teman seperjuangan di Akuntansi 2015.
- 7) Semua pihak yang telah membantu baik dukungan berupa doa dan masukan sehingga skripsi ini dapat selesai dengan lancar.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum, Wr. Wb.

Dengan mengucap *Alhamdulillahirobbil'alamin* dan rasa puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan karunia, rahmat, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, *GROWTH*, *LEVERAGE* DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”.

Penyusunan skripsi ini sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha. Penulis menyadari dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. Muhammad Subkhan, MM selaku ketua STIE Widya Wiwaha Yogyakarta
2. Ibu Khoirunisa Cahya Firdarini, SE, MSi selaku ketua jurusan Akuntansi STIE Widya Wiwaha
3. Bapak Drs. Achmad Tjahjono, MM, Akt sebagai dosen pembimbing terimakasih atas semua bimbingan, arahan dan kesabarannya.
4. Orang tua saya Bapak Trubus untuk segala doa, dukungan, perjuangan, dan Alm Ibu Rochana sebagai ibu yang selalu menjadi motivasi untuk saya.

5. Adik-adik tersayang, Nurul Khusnia dan Muhammad Thoriq, atas doa dan semangatnya.
6. Semua staff dan karyawan STIE Widya Wiwaha atas dukungannya
7. Teman-teman seperjuangan di Akuntansi 2015 STIE Widya Wiwaha
8. Sahabat Waton Serem Ari, Mb Puji, Dek Candra, Desi, Mas Ishartanta , Evi, juga Mas Bimo untuk segala dukungan, bantuan dan semangatnya.
9. Semua pihak yang telah membantu saya dalam menyelesaikan skripsi ini yang Namanya tidak bisa saya sebutkan satu per satu saya ucapkan terimakasih atas segala bantuan dan dukungannya

Mengingat keterbatasan penulis dalam ilmu pengetahuan disamping informasi yang diperlukan dalam skripsi ini, penulis menyadari sepenuhnya bahwa didalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangannya. Oleh karena itu, penulis mengharap kritik dan saran yang membangun. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

Wassalamu'alaikum, Wr. Wb.

Yogyakarta, 01 Maret 2019

Penulis,

Faridhotul Janah

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
ABSTRAK	vi
MOTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Identifikasi Masalah	8
1.3 Batasan Masalah.....	9
1.4 Rumusan Masalah	9
1.5 Pertanyaan Penelitian	10
1.6 Tujuan Penelitian.....	11
1.7 Manfaat Penelitian.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Penelitian Terdahulu	13

2.2	Landasan Teori	23
2.2.1	Kinerja Keuangan	23
2.2.2	Nilai Perusahaan	26
2.2.3	Profitabilitas	29
2.2.4	Firm Size	30
2.2.5	Growth	32
2.2.6	Leverage	32
2.2.7	Kepemilikan Manajerial	33
2.3	Kerangka Pemikiran	34
2.4	Hipotesis	36
2.4.1	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	36
2.4.2	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan	37
2.4.3	Pengaruh <i>Growth</i> Terhadap Nilai Perusahaan	38
2.4.4	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	39
2.4.5	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.	40
2.4.6	Pengaruh Profitabilitas, <i>Firm Size</i> , <i>Growth</i> , <i>Leverage</i> dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	41
BAB III METODE PENELITIAN		43
3.1	Rancangan Penelitian	43
3.2	Tempat dan Waktu	43
3.3	Populasi dan Sample	43
3.4	Jenis dan Sumber Data	44
3.5	Teknik Pengumpulan Data	44
3.6	Variable Penelitian dan Definisi Operasiional	45
3.6.1	Variable Dependenden	45
3.6.2	Variable Independen	45
3.7	Metode Analisis Data	49
3.7.1	Uji Analisis Deskriptif	49
3.7.2	Uji Asumsi Klasik	49
3.7.3	Analisis Regresi Data Panel	53

3.7.4	Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	57
3.7.5	Uji Hipotesis	58
BAB IV	HASIL PENELITIAN.....	60
4.1	Deskripsi Data	60
4.2	Pengujian dan Hasil Analisis Data	63
4.2.1	Statistik Deskriptif	63
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	65
4.2.3	Analisis Pengujian Model	71
4.2.4	Pengujian Hipotesis	91
4.3	Pembahasan	99
4.3.1	Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	99
4.3.2	Analisis Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	100
4.3.3	Analisis Pengaruh <i>Growth</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	101
4.3.4	Analisis Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	102
4.3.5	Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	104
BAB V	KESIMPULAN, KETERBATAN DAN SARAN	106
5.1	Kesimpulan.....	106
5.2	Keterbatasan Penelitian	107
5.3	Saran.....	108
	DAFTAR PUSTAKA	110
	LAMPIRAN.....	112

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan didirikan bertujuan untuk beberapa hal, yang utama yaitu untuk memperoleh laba atau keuntungan, tujuan lain adalah untuk mensejahterakan para pemegang saham atau pemilik perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Persaingan bisnis yang sangat ketat mendorong pemilik melakukan berbagai cara agar tujuannya tetap tercapai, sehingga demi mencapai tujuan suatu perusahaan perlu memperhatikan berbagai aspek, salah satunya adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kesejahteraan pemiliknya serta akan menarik investor untuk menanamkan modalnya.

Nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual, prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain (Mardiyati dkk, 2012). Pada perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sehingga nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 2004). Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi, maka pemilik perusahaan akan

menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan. Nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* (Karnadi,1993).Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya.

Menurut Suharli (2006) dalam Dewi (2013), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Jusriani (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Dani (2015) menyatakan bahwa dalam laporan keuangan, cerminan nilai perusahaan adalah *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value (PBV)* adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku (*book value*) yang diberikan pasar keuangan untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai *Price to Book Value (PBV)* yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek perusahaan. Menurut teori ini, jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan, nilai PBV akan meningkat sehingga perusahaan semakin bernilai tinggi di pasar keuangan. Dengan demikian, nilai PBV dapat dijadikan strategi investasi bagi calon investor.

Perusahaan yang baik untuk investasi saham adalah perusahaan memiliki faktor fundamental yang bagus karena faktor fundamental merupakan cerminan dari kondisi keuangan perusahaan. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Perusahaan yang “bernilai” menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Baik buruknya sebuah perusahaan dipengaruhi oleh pengelolaan perusahaan itu sendiri. Pihak manajemen perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tentunya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Dalam menjalankan perusahaan menuju perusahaan yang bernilai, pihak manajemen harus cermat dalam mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, baik itu faktor internal atau faktor eksternal dari perusahaan. Faktor eksternal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham, mengakibatkan turunnya nilai perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan terhadap perusahaan tersebut (Suharli, 2006). Sedangkan faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan, kebijakan utang perusahaan, kepemilikan manajerial dan faktor internal lainnya. Penelitian ini menerima hipotesis bahwa *profitabilitas, firm Size (FS), growth, leverage* dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan investasi serta kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah ROA (*Return on Assets*) dan ROE (*Return on Equity*). Pemilihan rasio profitabilitas didasarkan pada alasan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan aset perusahaan. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial 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. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan akan berpengaruh terhadap kemudahan memperoleh dana, baik

sumber dana internal maupun eksternal. Oleh karena itu ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang besar lebih diminati oleh investor daripada perusahaan kecil. Sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetya dkk (2014), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tersebut mempunyai hasil yang bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Wijaya (2013), bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian yang tidak konsisten ini memberi motivasi bagi peneliti untuk meneliti kembali variabel ukuran perusahaan.

Peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) adalah salah satu faktor penting lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Growth opportunity* adalah merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Maidani dan Hermuningsih, 2013). Baiknya kondisi perputaran keuangan perusahaan ditandai adanya peluang pertumbuhan perusahaan yang positif. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha dengan nilai *growth opportunity* yang tinggi, perusahaan diharapkan mampu untuk mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi dimasa yang akan datang. *Growth opportunity* yang tinggi dapat dijadikan sebagai analisis tercapainya kemakmuran para pemegang saham.

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting lain dalam meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan mempunyai ukuran yang berbeda, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang

diinvestasikan di berbagai jenis usaha. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan lebih mudah untuk memperoleh dana yang digunakan untuk operasional perusahaan. Perusahaan yang besar dengan mudah mendapatkan akses ke pasar modal dikarenakan perusahaan mempunyai fleksibilitas dan kemampuan untuk mengumpulkan dana yang lebih besar. Hal tersebut dapat ditunjukkan dari besarnya total kekayaan yang dimiliki perusahaan, total kekayaan inilah yang membuat kepercayaan pihak eksternal saat akan menginvestasikan dananya.

Kebijakan utang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya, perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari utang melalui pasar modal. Oleh karena itu, mengaitkan kebijakan utang dengan nilai perusahaan menjadi relevan.

Kepemilikan manajerial menurut Christiawan dan Tarigan (2007) adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Sulistiono, 2010). Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini

merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Adanya kepemilikan manajerial menjadi hal yang menarik jika dikaitkan dengan *agency theory*. Menurut teori keagenan dari Rachmawati dan Triatmoko (2006), adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dapat menimbulkan konflik keagenan (Sulistiono, 2010). Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan akan mempengaruhi kekayaan dari pemegang saham, sehingga pemegang saham akan melakukan tindakan pengawasan terhadap perilaku manajemen. Kepemilikan manajerial kemudian dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut.

Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan atau tidak. Untuk dapat menarik minat investor, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemegang saham dapat tercapai. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana nilai intrinsik pada saat ini tetapi juga mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaannya di masa depan (Silaban, 2013)

Berdasarkan latar belakang di atas dapat diambil pernyataan atau kesimpulan bahwa, semua perusahaan atau badan usaha didirikan bertujuan utama untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Sehingga pemilik perusahaan selalu berusaha melakukan hal-hal yang dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Salah satunya dengan menganalisa faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tentunya akan dilakukan kebijakan untuk memaksimalkan faktor-faktor tersebut, begitu juga dengan faktor-faktor yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tentunya juga akan dilakukan kebijakan untuk meminimalkan atau sesuai kebijakan perusahaan masing-masing.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang hasilnya tidak konsisten, dan begitu menariknya masalah ini maka penelitian ini ingin meneliti kembali apakah profitabilitas, *firm size*, *growth*, kebijakan utang, dan kepemilikan manajerial tetap konsisten berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka penelitian ini mengambil judul : pengaruh profitabilitas, *firm size*, *growth*, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2013-2017)

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sangat penting untuk para pimpinan perusahaan guna untuk kepentingan dalam pengambilan keputusan, para investor dan berbagai pihak lainnya. Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan sudah dilakukan berbagai penelitian untuk membuktikannya, akan tetapi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan belum di ketahui secara baik dan konsisten,

yaitu di buktikan dengan beberapa hasil penelitian terdahulu masih terdapat variabel memberikan hasil yang berbeda atau tidak konsisten.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, nilai perusahaan di pengaruhi oleh beberapa faktor. Agar pembahasan dalam penelitian ini tidak menyimpang dari yang diharapkan, maka permasalahan dibatasi pada :

1. Dalam penelitian ini hanya mencakup variable *profitabilitas*, *firm size*, *growth*, *leverage* dan kepemilikan manajerial dalam mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan permasalahan pokok yang akan dibahas dalam penelitian ini, adalah *profitabilitas*, *firm size*, *growth*, *leverage* dan kepemilikan manajerial dalam mempengaruhi nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Permasalahan pokok tersebut diteliti dikarenakan:

1. Masih banyak investor mengalami kesulitan dalam menentukan perusahaan mana yang akan dijadikan pilihan dalam berinvestasi.

2. Banyaknya investor yang tertarik pada saham-saham yang aktivitas jual beli sahamnya sedang ramai tanpa melihat kondisi keuangan perusahaan tersebut.
3. Hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh *profitabilitas*, *firm size*, *growth*, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang belum konsisten.

1.5 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka pertanyaan penelitiannya adalah sebagai berikut :

1. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014 ?
2. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014 ?
3. Apakah *growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014 ?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014 ?
5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2014 ?

1.6 Tujuan Penelitian

Dari latar belakang dan rumusan masalah yang sudah diuraikan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Mengetahui pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Mengetahui pengaruh *growth* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
5. Mengetahui pengaruh *kepemilikan manajerial* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

1.7 Manfaat Penelitian

Hasil Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat antara lain :

1. Bagi perusahaan
Membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan internal terkait indikator yang di bahas “pengaruh profitabilitas, *firm size*, *growth*, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan”.
2. Bagi investor
Memberikan gambaran mengenai nilai perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai acuan pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi masyarakat

Memberikan gambaran dan membuka pola pikir masyarakat yang tertarik untuk berinvestasi di pasar modal.

4. Bagi akademis

Menambah wawasan pengetahuan tentang pengaruh profitabilitas, *firm size*, *growth*, *leverage* dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, khususnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, juga sebagai bahan masukan dan referensi untuk menyempurnakan penelitian selanjutnya yang sejenis.

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan dan terus berkembang. Akan tetapi dari berbagai macam penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Dari beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas, *firm size*, *growth*, *leverage* dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian terdahulu dirangkum dalam table sebagai berikut:

Tabel 2.1
 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Obyek Penelitian	
1	Jusriani dan Shidiq (2003)	Analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.	Variable dependen: Nilai perusahaan. Variabel Independen: Profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan utang,	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 – 2011	Prof... terh... Keb... posi... Keb... neg... peru...

STIE Widya Wiyaha
 Jangan Plagiat

			kepemilikan manajerial.		man terh
2	Febrina Wibawati Sholekah Lintang Venusita (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan.	Variable dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility	Perusahaan High Profile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012	Kep berp peru inst neg peru neg peru berp nila berp peru

STIE Widya Winaha
Jangan Plagiat

3	Alfiarti Rahma (2014)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Variable dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan	Studi pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012	Kep berp neg Peru inst neg Peru berp Nil
4	Wahyu Budianto dan Payamta (2014)	Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.	Varibel independen: Kepemilikan manajerial Variabel dependen: Nilai perusahaan	Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2008-2010	Kep berp nila divi terh

STIE Widya Wiyaha
Jangan Plagiat

5	Aprilia Anita (2016)	Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.	Variable dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden	Studi pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013	Kep... berp... peru... berp... nila...
6	Henri Dwi Wahyudi (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan	Variable dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden ,	Studi Penggunaan Indeks Lq-45 Periode 2010 -2014)	Uku... posi... Prof... terh... Keb... posi... Kep...

STIE Widya Winana
Jangan Plagiat

			Keputusan Investasi		posisi
7	Entis Hariyadi (2016)	Pengaruh ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.	Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, keputusan investasi.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013	Uku neg Kep berp nila Prof terh
8	Pratama Aji Wiguna (2016)	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.	Variable dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen:	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Prof terh Liku terh

STIE Widya Winahata
Jangan Plagiat

			Profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan	(BEI) periode 2012-2014	Solv terh peru terh Pert berp nila
9	Andhika Yuslirizal (2017)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth, Likuiditas dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan	Variable dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Kepemilikan	Studi pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014	Kep berp Nil inst terh <i>Gro</i> terh

STIE Widya Winaha
Jangan Plagiat

			Institusional, Growth, Likuiditas dan Firm Size		Liku terh Size Nilai
10	Aniela Nurminda (2017)	Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Variable dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015	Prof terh Leve terh Uku neg
11	Dani Gustian (2017)	Pengaruh pertumbuhan Perusahaan, Keputusan	Variable dependen: Nilai perusahaan	Perusahaan Manufaktur yang	Pert berp

STIE Widya Winwaha
Jangan Plagiat

		Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan	Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014	terh Kep berp Nil Pen terh
12	Cici Yuly Yanti (2018)	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan.	Variable dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity	Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	Pro terh Uku neg peru berp peru

STIE Widya Winaha
Jangan Plagiat

13	Irfatun Kusna (2018)	Analisis pengaruh kinerja keuangan (likuiditas, profitabilitas), <i>growth opportunity</i> dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Variable dependen: Nilai perusahaan Variabel Independen: Likuiditas, Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> Dan Ukuran Perusahaan	Studi pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016	Likuiditas terhadap Profitabilitas terhadap <i>Growth Opportunity</i> dan Ukuran Perusahaan
----	----------------------	--	---	--	---

Sumber: Data Penelitian Terdahulu

STIE Widya Wiyaha
Jangan Plagiat

Dari beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas memberikan hasil yang belum konsisten, perbedaan penelitian terdahulu diatas dengan penelitian ini diantaranya, penelitian ini meneliti variable yang lebih luas yaitu variable profitabilitas, *firm size*, *growth*, *leverage*, dan kepemilikan manajerial yang diuji pengaruhnya terhadap variable dependen nilai perusahaan kemudian penelitian ini juga mengambil sample laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun yaitu 2013,2014,2015,2016 & 2017.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu dan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Kinerja juga bisa diartikan sebagai suatu prestasi kerja, sebagai prestasi kerja maka penilaian atas prestasi kerja itu dapat dilihat dari siapa yang melakukan penilaian terhadap prestasi tersebut.

Menurut Mulyadi (2001) penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi, dan

karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Karena organisasi pada dasarnya dijalankan oleh manusia, maka penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang mereka mainkan di dalam organisasi. Penilaian kinerja bagi perusahaan memiliki tujuan pokok yaitu untuk memotivasi para karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diharapkan.

Tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan (Munawir 2002) adalah mengetahui tingkat likuiditas, likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut berada dalam keadaan likuid. perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada hutang lancarnya. Mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Mengetahui tingkat rentabilitas atau disebut juga dengan profitabilitas ,yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama satu periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan dapat diukur berdasarkan kemampuan perusahaan menggunakan aktivitya secara produktif. Mengetahui tingkat stabilitas , yaitu

menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya tepat pada waktunya.

Berdasarkan pembahasan tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan di atas dapat diambil kesimpulan bahwa penilaian kinerja keuangan perusahaan berguna untuk mengevaluasi perubahan-perubahan atas dasar sumber daya yang dimiliki perusahaan apakah menunjukkan kenaikan, statis, atau penurunan. Kemudian dengan informasi mengenai perubahan-perubahan tersebut, manajer perusahaan dapat mengetahui kelebihan dan kekurangan perusahaan yang dikelolanya. Sehingga manajer segera dapat mengambil keputusan-keputusan yang berkenaan dengan kelebihan dan kekurangan perusahaan yang dipimpinya. Apabila terdapat kekurangan, maka manajer harus memperbaiki kekurangan tersebut dan apabila telah baik mempertahankan kelebihan tersebut atau bahkan meningkatkannya.

Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi beberapa analisis (Jumingan, 2006:242) diantaranya: analisis perbandingan laporan keuangan, yaitu teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif). Analisis Tren (tendensi posisi), yaitu teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan

keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan. Analisis Persentase per-Komponen (common size), yaitu teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja, yaitu teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, yaitu teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan. Analisis Perubahan Laba Kotor, yaitu teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba. Analisis Break Even, yaitu teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2010:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Menurut Harmono (2009:233), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja

perusahaan. Menurut Noerirawan (2012), nilai Perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Menurut Brigham dan Erdhadt (2005:518), nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Free cash flow merupakan cash flow yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih. Menurut Gitman (2006: 352), nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham.

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan (Yulius dan Tarigan, 2007:3) diantaranya, nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif, nilai pasar atau sering disebut kurs yaitu harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham, nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham, nilai intrinsik yaitu konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan, nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai

entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari, nilai buku yaitu nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi, secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar, nilai likuidasi yaitu nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi, nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23) rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (go public). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya.

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan overvalued (di atas) atau undervalued (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap

jumlah modal yang diinvestasikan. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset atau dengan modal (ekuitas). Profitabilitas menurut Sutrisno (2012:16) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya. Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan.

Rasio profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. Profitabilitas terdiri dari salah satunya *Return on equity* (ROE). ROE menggambarkan keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan dengan cara membandingkan antara laba setelah pajak dengan total modal. ROE mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas/modal sendiri ROE juga menggambarkan

perputaran modal yang diukur dari volume penjualan. Semakin besar ROE suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari penggunaan modal. Semakin kecil rasio ini mengindikasikan kurangnya kemampuan manajemen perusahaan dalam hal mengelolah modal untuk meningkatkan pendapatan dan atau menekan biaya. ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen dalam meningkatkan keuntungan perusahaan sekaligus untuk menilai kemampuan manajemennya dalam mengendalikan biaya-biaya, maka dengan kata lain dapat menggambarkan produktivitas perusahaan tersebut.

2.2.4 Firm Size

Besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai total penjualan, atau nilai total aktiva (Riyanto 1999:313). Ukuran perusahaan dapat dilihat antara lain melalui aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Nilai aset menunjukkan seberapa besar kekayaan yang dimiliki perusahaan dalam rangka melakukan kegiatan operasionalnya. Nilai penjualan menunjukkan perputaran uang yang dihasilkan oleh perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar menunjukkan seberapa besar perusahaan dikenal oleh masyarakat. Mengetahui ukuran berarti dapat terlihat seberapa besar atau kecil usaha yang dilakukan perusahaan. Perusahaan dengan skala besar dengan pertumbuhan yang positif memberikan suatu tanda bahwa kemungkinan untuk bangkrut kecil dan dianggap mampu mempertahankan kelangsungan usahanya.

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Analisa, 2011). Menurut undang-undang No.9 tahun 1995 tentang usaha kecil, menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki hasil penjualan tahunan sebanyak Rp 1.000.000.000.000,- (satu milyar rupiah) digolongkan ke dalam kelompok usaha kecil. Dengan adanya ketentuan ini, maka dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki hasil penjualan tahunan diatas Rp 1.000.000.000.000,- (satu milyar rupiah) dapat dikelompokkan kedalam industri menengah dan besar. Selain itu, ukuran perusahaan yang didasarkan pada *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan diatur dengan ketentuan BAPEPAM No.11/PM/1997, yang menyatakan bahwa : “Perusahaan menengah atau kecil adalah perusahaan yang memiliki jumlah kekayaan (*total assets*) tidak lebih dari 100 milyar rupiah”. Pada umumnya, perusahaan yang besar mengungkapkan lebih banyak informasi dibanding perusahaan kecil. Pada penelitian ini total asset digunakan sebagai acuan untuk ukuran perusahaan.

2.2.5 Growth

Growth (pertumbuhan) merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan. *Growth* juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan industri atau pasar produk tempatnya beroperasi. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan pendanaan yang besar. Sumber pendanaan bisa dari internal perusahaan seperti laba ditahan atau sumber pendanaan dari eksternal perusahaan seperti utang.

2.2.6 Leverage

Leverage (hutang) merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan modal sendiri. Dengan tingginya leverage perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable* atau total hutangnya lebih tinggi dibandingkan total aset yang dimiliki. Apabila ada investor melihat sebuah perusahaan dengan aset tinggi namun leverage tinggi pula maka kebanyakan akan berpikir beberapa kali sebelum memutuskan untuk melakukan investasi. Karena aset yang tinggi tersebut bisa saja di dapat dari hutang yang akan menimbulkan resiko investasi apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban membayar hutang secara tepat waktu. Oleh karena itu ada beberapa perusahaan yang menjaga rasio leverage tidak bertambah tinggi dengan menggunakan pendanaan internal atau meminimalkan hutang dari luar perusahaan. Sehingga dapat

disimpulkan jika Leverage perusahaan semakin besar maka resiko investasi semakin besar pula dan perusahaan dengan leverage rendah maka resiko investasi rendah pula. Dengan kata lain Leverage yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan turun. Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER yang semakin besar menunjukkan bahwa struktur modal yang berasal dari utang semakin besar yang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada.

2.2.7 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Kebijakan manajer yang memiliki saham perusahaan tentu akan berbeda dengan manajer yang murni sebagai manajer. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Dengan kepemilikan manajerial, seorang manajer yang sekaligus pemegang saham tidak ingin

perusahaan mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan usaha akan merugikan manajer karena kehilangan insentif dan pemegang saham akan kehilangan *return* bahkan dana yang diinvestasikan (Sulistiono, 2010). Kepemilikan manajerial menurut Wahidahwati (2002:5) dalam Rustendi & Jimmi (2008) adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki manajer. Dalam laporan keuangan perusahaan, kepemilikan manajerial ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi *stakeholder* perusahaan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

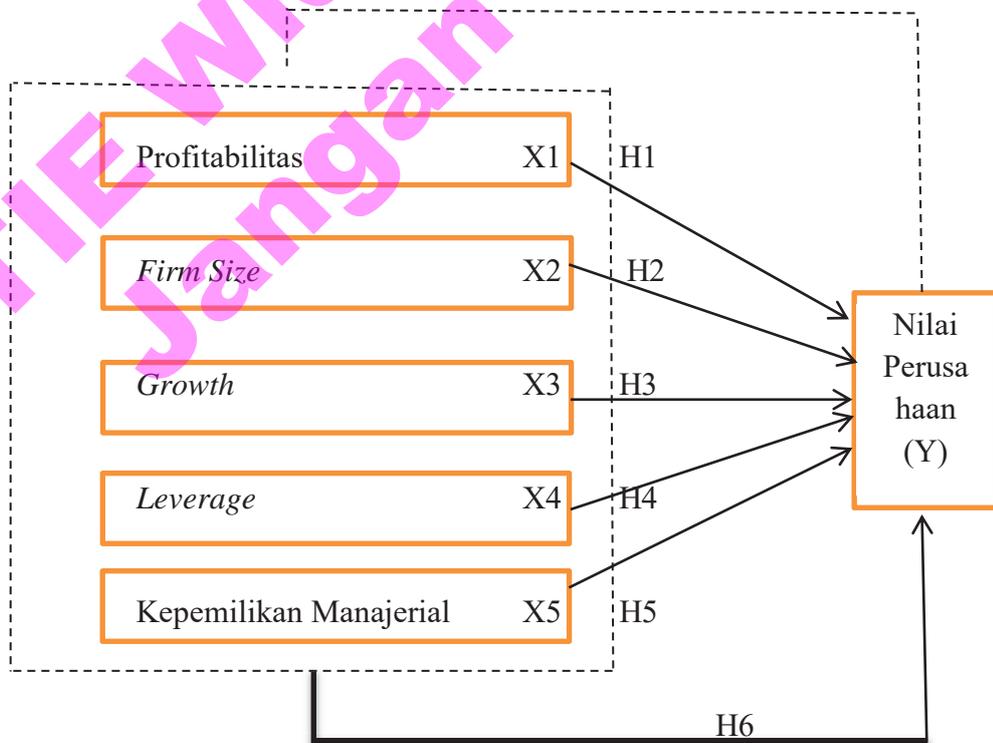
2.3 Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, baik itu berpengaruh positif maupun negatif, diantaranya ukuran perusahaan, growth atau pertumbuhan, leverage atau hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial. Dalam rangka meningkatkan atau menjaga nilai perusahaan yang dapat tercermin dari nilai saham tetap stabil, perusahaan mengambil kebijakan berdasarkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan memaksimalkan faktor yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan sebaliknya.

Gambar 2.3

Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian terdahulu menurut Entis Hariyadi (2016) variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini membuktikan jika profitabilitas atau keuntungan perusahaan naik, maka akan meningkatkan nilai suatu perusahaan, begitu sebaliknya apabila profitabilitas atau keuntungan perusahaan turun, maka nilai perusahaan juga akan turun. Penelitian terdahulu menurut Jusriani dan Shidiq (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti semakin tinggi laba, makin tinggi *return* yang diperoleh oleh investor. Tinggi rendahnya tingkat *return* yang mungkin diterima oleh investor biasanya mempengaruhi penilaian investor. Penelitian terdahulu menurut Pratama Aji Wiguna (2016) dengan judul pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi laba, makin tinggi *return* yang diperoleh oleh investor. Tinggi rendahnya tingkat *return* yang mungkin diterima oleh investor biasanya mempengaruhi penilaian investor. Semakin tinggi penilaian investor akan suatu saham, maka harga saham tersebut akan makin tinggi. Dengan demikian hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian terdahulu menurut Henri Dwi Wahyudi (2016) yang berjudul pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menurut Irfatun Kusna (2018) dengan judul Analisis pengaruh kinerja keuangan (likuiditas, profitabilitas), *growth opportunity* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menurut Alfiarti Rahma (2014) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan salah satunya dapat diukur dengan total aset. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber pendanaan. Besarnya skala perusahaan akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut, dapat diambil kesimpulan hipotesis bahwa:

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh *Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian terdahulu menurut Cici Yuly Yanti (2018) dengan judul Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menurut Dani Gustian (2017) dengan judul Pengaruh pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menurut Irrofatun Kusna (2018) dengan judul Analisis pengaruh kinerja keuangan (likuiditas, profitabilitas), *growth opportunity* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ketika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi menandakan bahwa pasar menilai tingkat pengembalian dari investasi perusahaan akan lebih besar di masa depan. Peluang pertumbuhan perusahaan memberikan aspek positif kepada investor terkait nilai pasar perusahaan dan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut dengan harapan akan mendapatkan return yang tinggi di masa yang akan datang, sehingga hal tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H3: Growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian terdahulu menurut Jusriani & Shidiq 2003 dengan judul Analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa secara parsial kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menurut Aniela Nurminda (2017) dengan judul Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menurut Febrina Wibawati Sholekah Lintang Venusita (2014) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Leverage adalah untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang sangat tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar. Dengan demikian hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H4: *Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan*

2.4.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian terdahulu menurut Aprilia Anita (2016) dengan judul Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menurut Febrina Wibawati Sholekah Lintang Venusita (2014) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menurut Andhika Yuslirizal (2017) dengan judul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth, Likuiditas dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Maka hipotesis yang akan dibuat adalah:

H5: *Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.*

2.4.6 Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, *Growth*, *Leverage* dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menggambarkan hasil dari kinerja suatu perusahaan karena profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan memperoleh laba, sehingga informasi ini sangat berguna bagi para pemakai laporan keuangan. Profitabilitas ikut andil dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian terdahulu oleh Pratama Aji Wiguna rasio profitabilitas diukur melalui *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Firm size atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aset perusahaan, semakin besar aset perusahaan maka semakin besar juga nilai suatu perusahaan, dan juga perusahaan akan semakin cenderung banyak investor yang menaruh perhatian . Hasil penelitian Pratama Aji Wiguna adalah ukuran perusahaan diukur melalui *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Growth atau pertumbuhan mencerminkan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan perluasan usaha dan ada banyak peluang perusahaan untuk mampu mencapai keuntungan yang tinggi di masa depan. *Growth* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Leverage atau utang menurut PSAK (2002:13) adalah “Kewajiban merupakan utang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu. Penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus kas keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi.” Dari pengertian tersebut diasumsikan bahwa semakin tinggi *leverage* maka akan menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva dan semakin tinggi *leverage* berarti kewajiban perusahaan tinggi, hal ini dapat menimbulkan resiko yang tinggi juga. *Leverage* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan cenderung negative.

Kepemilikan manajerial akan sangat dapat membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Sehingga kepemilikan manajerial sangat penting dalam struktur kepemilikan perusahaan (Sulistiono, 2010). Dari uraian tersebut kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan

H6: *Profitabilitas, Firm Size, Growth, Leverage dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusaha*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Rancangan penelitian yaitu disusun berdasarkan laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yakni variabel independen meliputi *profitabilitas, firm size, growth, leverage*, dan kepemilikan manajerial. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

3.2 Tempat dan Waktu

Data berupa laporan keuangan, jurnal-jurnal, buku (baik elektronik maupun fisik), skripsi hingga tesis sebagai referensi utama didapatkan melalui publikasi di internet, perpustakaan kampus serta buku pribadi peneliti. Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia dengan metode *electronic research* melalui akses internet ke website Bursa Efek Indonesia (BEI), Dunia Investasi, ICMD (Indonesia Capital Market Directory), dan link lainnya yang relevan. Adapun waktu yang digunakan dalam penelitian ini mulai pada bulan Januari 2019 hingga selesai.

3.3 Populasi dan Sample

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan periode penelitian

2013 sampai 2017 sebanyak 161 perusahaan.

Sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan.

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang sesuai kriteria. Adapun sumber datanya berasal dari Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*) – www.idx.co.id. Data bersifat panel karena menggabungkan data *time series* dan *cross section* (Jaya dan Sunengsih, 2009:51), dengan unit *time series* merupakan tahun pengamatan sedangkan unit *cross section* merupakan unit perusahaan.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut :

- a. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017.
- b. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap, secara terus menerus sejak tahun 2013-2017.
- c. Perusahaan sampel memiliki semua data yang diperlukan secara lengkap dari variabel yang diteliti.
- d. Perusahaan yang tidak mempunyai laba bersih negative.

3.6 Variable Penelitian dan Definisi Operasiional

3.6.1 Variable Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (Price to Book Value) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

3.6.2 Variable Independen

3.6.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (return on equity). *Return on Equity* (ROE) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak atau *Net Income After Tax* (NIAT) terhadap total modal sendiri (*equity*).

ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

ROE=	$\frac{\text{Profit After Tax}}{\text{Total Equity}}$
-------------	---

3.6.2.2 Firm Size

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli,2006). Dalam penelitian 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 asset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi ke bentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari total asset. Size dirumuskan sebagai berikut:

FIRM SIZE=	Total Assets
-------------------	---------------------

3.6.2.3 Growth

Pertumbuhan (*growth*) memiliki peranan yang penting dalam menilai sebuah perusahaan. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar keuntungan yang akan didapatkan. Perusahaan yang

mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung membutuhkan pendanaan yang besar. Sumber pendanaan bisa dari internal perusahaan seperti laba ditahan atau sumber pendanaan dari eksternal perusahaan seperti utang. Untuk mengukur *growth* suatu perusahaan dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

GROWTH=	Sales (n) - Sales (n-1)
	Sales (n-1)

Keterangan:

n = periode tahun berjalan

n-1 = periode tahun sebelumnya

3.6.2.4 Leverage

Leverage merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

DER=	Total Liabilitas	x 100%
	Total Equity	

3.6.2.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Argumen tersebut mengindikasikan mengenai pentingnya kepemilikan manajerial dalam struktur kepemilikan perusahaan (Sulistiono, 2010). Kepemilikan manajerial dihitung dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris dan direksi). Kepemilikan manajerial menurut (Masdupi 2005) dalam Indahningrum dan Handayani (2009) dapat diukur dengan cara membagi kepemilikan saham oleh manajer, direksi, dan dewan komisaris perusahaan dengan total dari saham biasa perusahaan yang beredar. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{INSDRit} = \frac{\text{D \& C SHRSit}}{\text{Total SHRSit}} \text{INSDRit}$$

Keterangan :

INSDRit = Kepemilikan manajerial I pada tahun t

D & C SHRSit = Kepemilikan saham oleh manajer, direksi, komisaris perusahaan pada tahun t

Total SHRSit = Jumlah total dari saham biasa perusahaan yang beredar

3.7 Metode Analisis Data

3.7.1 Uji Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu variabel yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Widarjono, 2013). Standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum menggambarkan persebaran data.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini dilakukan untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Selain itu juga untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang diuji mempunyai data yang terdistribusikan secara normal dan bebas dari heterokedistisitas, multikolonieritas, dan autokorelasi. (Sulistiyawan, 2015).

3.7.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak. Mengantisipasi agar tidak terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Uji statistik yang

digunakan dalam menguji normalitas residual dalam penelitian ini adalah uji statistik *jarque-bera test*. Uji ini memiliki ketentuan yaitu apabila nilai probabilitas JB (*jarque-bera*) lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka data residual terdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai probabilitas JB lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka data residual tidak terdistribusi secara normal (Gujarati, 2010).

Model regresi yang baik adalah model regresi yang data residualnya terdistribusi secara normal, namun untuk data yang memiliki sampel besar lebih dari 100 seperti jenis data panel distribusi data residual normal sulit untuk didapatkan sehingga apabila sampel besar maka asumsi kenormalan atas data residual dapat diabaikan (Gujarati, 2010).

3.7.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar-variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai *Tolerance* (TOL) dan metode VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai TOL berkebalikan dengan VIF, TOL adalah besarnya variansi dari satu variabel independen yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Sedangkan VIF menjelaskan derajat suatu variabel

independen yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai TOL yang rendah adalah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF=1/TOL$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai $TOL < 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$ (Ghozali, 2006 dalam Dewi, dkk. 2015)

3.7.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Pada penelitian ini menggunakan uji *park*, yaitu meregresikan nilai residual ($Ln\epsilon_i^2$) dengan masing-masing variabel independen. Park mengemukakan metode bahwa variance (s^2) merupakan fungsi dari variabel-variabel independen yang dinyatakan dalam persamaan :

$$LnU2i = \alpha + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + b5X5 + b6X6 + \epsilon$$

Kriteria pengujiannya sebagai berikut :

H_0 : Tidak ada gejala heterokedastisitas

H_a : Ada gejala heterokedastisitas

H_0 diterima jika $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$, yang berarti tidak terdapat heterokedastisitas.

H_0 ditolak jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$, yang berarti terdapat heterokedastisitas.

3.7.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara variabel gangguan atau residual, jika dalam model regresi terdapat masalah autokorelasi maka akan menyebabkan varian yang besar dan akan menyebabkan model regresi tidak bersifat BLUE sehingga hasil estimasi dari model regresi tidak dapat dipercaya.

Uji autokorelasi dapat diuji dengan menggunakan *DW test* (*Durbin-Watson test*). *DW test* dilakukan dengan cara membandingkan nilai *DW* hitung (d) dengan nilai d_L dan d_U pada tabel *Durbin-Watson*. Tabel 3 menjelaskan mengenai *rule of thumb* dari *DW test* sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Statistik Durbin Watson d

Nilai Statistik d	Hasil
$d_0 < d < d_L$	Ada Autokorelasi Positif
$d_L < d < d_U$	Tidak Dapat Diputuskan
$d_U < d < 4 - d_U$	Tidak Ada Autokorelasi
$4 - d_U < d < 4 - d_L$	Tidak Dapat Diputuskan
$4 - d_L < d < 4$	Ada Autokorelasi Negatif

Sumber: Widarjono (2013)

Keterangan:

Nilai d_U dan d_L dapat diperoleh dari table statistik Durbin Watson yang

bergantung pada banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang menjelaskan

3.7.3 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam sebuah penelitian (Widarjono, 2013). Model regresi linear berganda dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan alat analisis yaitu *software Eviews 7*.

Penelitian ini menggunakan data panel. Data panel merupakan data gabungan dari data *cross section* dan data *time series* (Widarjono, 2013). Regresi dengan data panel diharuskan memilih beberapa model pendekatan yang paling tepat untuk mengestimasi data panel yaitu pendekatan model *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Penjelasan adalah sebagai berikut (Widarjono, 2013):

3.7.3.1 Pendekatan Model *Common Effect*

Pendekatan dengan model *Common Effect* merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Pendekatan dengan model *common effect* memiliki kelemahan yaitu ketidaksesuaian model dengan keadaan yang sesungguhnya karena adanya asumsi bahwa perilaku antar individu dan kurun waktu sama padahal pada

kenyataannya kondisi setiap objek akan saling berbeda pada suatu waktu dengan waktu lainnya (Widarjono, 2013).

Dalam persamaan model OLS, terlihat bahwa baik *intercept* dan *slope* tidak berubah baik antar individu maupun antar waktu. Model dengan menggunakan estimasi OLS yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

α = konstanta

I = *unit cross section* (perusahaan)

T = *unit time series* (tahun)

$\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi

X1 = Profitabilitas

X2 = *Firm Size*

X3 = *Growth*

X4 = *Leverage*

X5 = Kepemilikan Manajerial

ε = error

3.7.3.2 Pendekatan Model *Fixed Effect*

Pendekatan model *fixed effect* mengasumsikan adanya perbedaan antarobjek meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama. *Fixed effect* disini maksudnya adalah bahwa satu objek memiliki

konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian pula dengan koefisien regresornya (Widarjono, 2013). Adapun persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

α = konstanta

I = *unit cross section* (perusahaan)

T = *unit time series* (tahun)

β_1 - β_5 = koefisien regresi

X_1 = Profitabilitas

X_2 = *Firm Size*

X_3 = *Growth*

X_4 = *Leverage*

X_5 = Kepemilikan Manajerial

ε = error

3.7.3.3 Pendekatan Model *Random Effect*

Pendekatan model *random effect* ini adalah mengatasi kelemahan dari model *fixed effect*. Model ini dikenal juga dengan sebutan model *generalized least square* (GLS). Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih

besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013). Menurut Widarjono (2013) keuntungan dari data panel adalah sebagai berikut:

- a. Data panel yang merupakan kombinasi dari data *cross section* dan *time series* akan memberikan informasi data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang semakin besar.
- b. Menggabungkan data *cross section* dan *time series* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel.

Penelitian ini menggunakan uji regresi data panel dengan model *random effect*. Persamaan yang digunakan dalam regresi berganda data panel dengan model *random effect* adalah sebagai berikut (Widarjono, 2013) :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + \alpha_i + u_{it}$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

X1 = Profitabilitas

X2 = Firm Size

X3 = Growth

X4 = Leverage

X_5 = Kepemilikan Manajerial

α_i = *Random Effect* pada observasi ke- i

u_{it} = *Standard Error*

3.7.4 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Pengolahan regresi data panel terlebih dahulu harus memilih model estimasi yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Pemilihan model dilakukan dengan uji *chow* dan uji *hausman*, penjelasannya adalah sebagai berikut:

3.7.4.1 Uji Chow

Chow test atau *likelihood ratio test* merupakan sebuah pengujian untuk memilih antara model *common effect* dan model *fixed effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*, apabila nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima, namun jika nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak. H_0 menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan H_a menyatakan bahwa model *common effect* yang lebih baik (Widarjono, 2013).

3.7.4.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan setelah melakukan uji *chow* dan hasil dari uji *chow* adalah menolak H_0 yang artinya antara model *common effect*

dan *fixed effect* maka yang lebih baik adalah model *fixed effect*. Langkah selanjutnya adalah membandingkan model *fixed effect* dan model *random effect* dengan melakukan uji Hausman. Uji Hausman dalam menentukan model terbaik menggunakan statistic *chi square* dengan *degree of freedom* adalah sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel independen, apabila nilai statistik *chi square* lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak yang artinya model yang lebih baik adalah model *random effect*, apabila nilai statistik *chi square* lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima yang mengartikan bahwa model yang lebih baik adalah model *fixed effect* (Widarjono, 2013).

3.7.5 Uji Hipotesis

3.7.5.1 Uji F

Uji statistik F digunakan menguji kelayakan suatu model regresi yang digunakan dalam penelitian. Apabila uji statistik F signifikan menunjukkan bahwa model layak untuk diteliti. Untuk mengetahui model layak atau tidak dapat dilihat nilai probabilitasnya apabila < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa model layak untuk diteliti.

3.7.5.2 Uji t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variabel dependen (Widarjono, 2013). Dasar pengambilan keputusan untuk uji t adalah sebagai

berikut:

- a. Berdasarkan nilai statistik t
 - Jika nilai t hitung $<$ t tabel maka H_0 diterima.
 - Jika nilai t hitung $>$ t tabel maka H_0 ditolak.
- b. Berdasarkan nilai probabilitas signifikansi
 - Jika nilai probabilitas signifikansi $<$ tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima.
 - Jika nilai probabilitas signifikansi $>$ tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak.

3.7.5.3 Uji Koefisien Determinasi(R^2)

Uji R^2 merupakan pengujian kesesuaian dari persamaan regresi. Uji R^2 digunakan sebagai pengukuran seberapa baik garis regresi mendekati nilai data asli yang dibuat model. Nilai koefisien determinasi terletak antara 0 dan 1. Jika R^2 sama dengan 1, maka angka tersebut menunjukkan garis regresi cocok dengan data secara sempurna.