

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (TOBIN'S Q) PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2013**

**AHMAD HUSEIN NASUTION
8215139080**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar
Sarjana pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
KONSENTRASI KEUANGAN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2015**

***ANALYSIS THE EFFECT OF PROFITABILITY AND
LEVERAGE TOWARD CORPORATE VALUES (Tobin's Q) AT
MANUFACTURING SECTOR VARIOUS INDUSTRIES IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2010-2013***

**AHMAD HUSEIN NASUTION
8215139080**



Skripsi is Written as Part Of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

**STUDY PROGRAM OF S1 MANAGEMENT
MAJOR IN FINANCE
DEPARTMENT OF MANAGEMENT
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2015**

ABSTRAK

AHMAD HUSEIN NASUTION. Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. 2015.

Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada tahun 2010–2013. Profitabilitas diukur dengan ROA dan ROE sedangkan *leverage* diukur dengan DAR dan DER. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini sebanyak 35 perusahaan yang aktif dan terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Hasil pengujian hipotesis, didapati: 1) adanya pengaruh positif signifikan ROA terhadap nilai perusahaan, 2) adanya pengaruh negatif tidak signifikan ROE terhadap nilai perusahaan, 3) adanya pengaruh positif signifikan DAR terhadap nilai perusahaan, 4) adanya pengaruh negatif tidak signifikan DER terhadap nilai perusahaan, 5) adanya pengaruh secara simultan ROA, ROE, DAR dan DER terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan, *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt Asset Ratio* (DAR), *Debt Equity Ratio* (DER).

ABSTRACT

AHMAD HUSEIN NASUTION. *Analysis The Effect Of Profitability and Leverage Toward Corporate Value At Manufacturing Sector Various Industries in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2013. Faculty of Economics, State University of Jakarta. 2015.*

The purpose of this study was to test the effect of profitability and leverage the value of the company in 2010-2013. Profitability measured by ROA and ROE, while leverage is measured by the DAR and DER. The sampling technique using purposive sampling method. Samples in this study as many as 35 companies are active and listed on the Stock Exchange. Data analysis techniques used in this research is panel data. Results of hypothesis testing, were found: 1) ROA significant positive effect on the value firms, 2) ROE no significant negative effect on the value of the company, 3) DAR significant positive effect on the value of the company, 4) DER no significant negative effect on the value company, 5) the effect of simultaneous ROA, ROE, DAR and DER to corporate value.

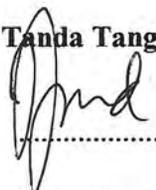
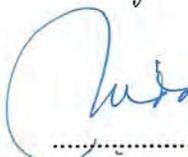
Keywords: Company Value, Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Debt Asset Ratio (DAR), Debt Equity Ratio (DER).

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Drs. Dedi Purwana, E. S., M. Bus
NIP. 19671207 199203 1001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Agung Wahyu Handaru, ST, MM</u> NIP. 19781127 200604 1001	Ketua		28-07-2015
2. <u>Dr. Suherman, SE, M.Si</u> NIP. 19731116 200604 1001	Sekretaris		28-07-2015
3. <u>Dr. Hamidah, SE, M.Si</u> NIP. 19560321 198603 2001	Penguji Ahli		28-07-2015
4. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si</u> NIP. 19720506 200604 1002	Pembimbing I		28-07-2015
5. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP. 19570221 198503 2002	Pembimbing II		28-07-2015

Tanggal Lulus : 27 - 07 - 2015

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 28 Juli 2015
Yang membuat pernyataan



Ahmad Husein Nasution
No. Reg. 8215139080

KATA PENGANTAR

Puji syukur marilah kita panjatkan kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013”**. Skripsi ini disusun dalam rangka menyelesaikan studi pada Program Strata 1 Pendidikan Ekonomi di Universitas Negeri Jakarta.

Skripsi ini dapat diselesaikan berkat orang-orang hebat yang selalu memberikan dukungan kepada penulis baik berupa bimbingan, bantuan serta motivasi. Oleh karena itu penulis menyampaikan penghargaan dan terima kasih kepada berbagai pihak, diantaranya:

1. Bapak Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si., selaku dosen pembimbing utama yang telah sangat sabar memberikan saran dan petunjuk serta motivasi dalam penyusunan skripsi ini.
2. Ibu Dra. Umi Mardiyati, M.Si., yang telah memberikan bimbingan, saran, nasihat serta kesabarannya.
3. Bapak Drs. Dedi Purwana E S, M.Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
4. Bapak Dr. Hamidah, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen.
5. Bapak Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si., selaku Ketua Program Studi Manajemen.
6. Dosen-dosen yang telah memberikan banyak ilmunya selama proses perkuliahan.

7. Ayahku Samsul Nasution dan Ibuku Rosmini tercinta atas segala pengorbanan, perhatian, kasih sayang, dan doanya selama ini.
8. Adikku Darwisah Nasution, Hasannuddin Nasution dan Siti Aminah Nasution yang selalu menghiburku dan menyemangati dalam pengerjaan skripsi ini.
9. Sahabat-sahabatku sekaligus rekan-rekan diskusiku Rachmat Ramadhan, Abdullah Ibrohim, Dwi Cahyaningrum, Supriyadi, Kanti Herdian Kusuma Muhammad Abrar, Amira Mutiarasari, Raditya Punto Nugroho, Chairunnisa, Resti Febtriani dan Hartini yang selalu setia menemani, mendukung serta memotivasiku dalam proses penulisan skripsi ini.
10. Serta pihak lain yang tidak dapat penulis lampirkan seluruhnya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis menerima kritik dan saran yang membangun untuk perbaikan di masa yang akan datang. Akhir kata, semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

Jakarta, Juli 2015

Ahmad Husein Nasution
No. Reg: 8215139080

DAFTAR ISI

	Halaman	
ABSTRAK	i	
LEMBAR PENGESAHAN	iii	
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iv	
KATA PENGANTAR.....	v	
DAFTAR ISI.....	vii	
DAFTAR TABEL	viii	
DAFTAR GAMBAR.....	ix	
DAFTAR LAMPIRAN	x	
 BAB I PENDAHULUAN		
A. Latar Belakang Masalah.....	1	
B. Pembatasan Masalah	8	
C. Perumusan Masalah.....	8	
D. Kegunaan Penelitian.....	9	
 BAB II KAJIAN TEORETIK		
A. Deskripsi Konseptual	11	
B. Hasil Penelitian yang Relevan.....	22	
C. Kerangka Teoretik.....	29	
D. Perumusan Hipotesis Penelitian	29	
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN		
A. Tujuan Penelitian.....	30	
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	30	
C. Metode Penelitian.....	31	
D. Populasi dan Sampling	32	
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	33	
F. Teknik Analisis Data.....	36	
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		
A. Deskripsi Data	49	
B. Pengujian Hipotesis	55	
C. Pembahasan	65	
 BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN		
A. Kesimpulan.....	69	
B. Saran.....	70	
 DAFTAR PUSTAKA		71
LAMPIRAN.....		74
RIWAYAT HIDUP		94

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
II.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	25
IV.1	Statistik Deskriptif.....	49
IV.2	Uji Multikolinieritas	56
IV.3	Uji Heteroskedastisitas	57
IV.4	Uji Autokorelasi	58
IV.5	Chow Test.....	59
IV.6	Haustman Test	60
IV.7	Fixed Effect	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
II.1	Kerangka Berpikir	29
IV.1	Uji Normalitas	55

LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Halaman
1	Data Populasi Perusahaan Manufaktur.....	74
2	Data Sampel Perusahaan Manufaktur	76
3	Data Perhitungan Perusahaan Manufaktur	78
4	Uji Statistik Deskriptif.....	82
5	Uji Normalitas	83
6	Uji Multikolinieritas	84
7	Uji Heteroskedastisitas	85
8	Uji Autokorelasi	86
9	Uji Common Effect	87
10	Uji Fixed Effect	88
11	Uji Random Effect.....	90
12	Uji Chow	92
13	Uji Haustman.....	93

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan di dunia bisnis saat ini sangatlah kompetitif sehingga perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan (*wealth of the shareholders*). Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham, sedangkan bagi perusahaan yang belum *go public*, nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva), prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain.

Menurut Harjito dan Martono, ada beberapa tujuan dari berdirinya perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.¹

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah harapan para pemilik dan pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik dan pemegang saham juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari harga sahamnya. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika

¹ Martono dan A Harjito, Manajemen Keuangan (Yogyakarta: BPFE, 2005)

dibandingkan dengan investasi pada surat berharga atau sekuritas lainnya, saham memungkinkan investor meraih *return* atau keuntungan yang lebih besar dalam waktu yang relatif singkat (*high return*). Namun demikian, saham juga memiliki sifat *high risk* dimana suatu saat harga saham bisa menurun dengan cepat, jadi jika disimpulkan saham itu sebenarnya memiliki karakteristik *high risk high return*.² Harga saham yang tinggi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi investor untuk melakukan keputusan investasi di perusahaan tersebut. Investor akan cenderung memilih perusahaan yang mempunyai harga saham yang tinggi karena dengan tingginya harga saham berarti nilai perusahaan tersebut juga sedang meningkat. Tinggi rendahnya harga saham di pasar modal banyak dipengaruhi oleh bagaimana kinerja perusahaan tersebut dalam menghasilkan *profitabilitas*.

Profitabilitas merupakan ukuran bagi perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu.

Hal ini diperjelas oleh Husnan, *profitabilitas* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal. *Profitabilitas* menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal dan aset yang dimiliki.³

Dasar penilaian *profitabilitas* dalam perusahaan adalah laporan keuangan yang terdiri dari laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan neraca. *Profitabilitas* suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan

² Lukas Setia Atmaja, *Who Wants To Be A Smiling Investor* (Jakarta: PT Gramedia, 2011), p.92

³ Suad Husnan, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: BPFE, 2007)

profitabilitas yang tinggi akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya, sebaliknya tingkat *profitabilitas* yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri *profitabilitas* dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan perusahaan tersebut.

Profitabilitas juga mempunyai arti penting bagi perusahaan dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena *profitabilitas* menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat *profitabilitas* suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin. *Profitabilitas* juga memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, *profitabilitas* yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik. Terutama kemampuan sebuah perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham, karena semakin tinggi *profitabilitas* semakin baik nilai perusahaan dimata para investor. Berdasarkan hal tersebut maka perusahaan akan terus berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat *profitabilitas* suatu perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat yang akan berdampak langsung terhadap nilai perusahaan.

Rasio *profitabilitas* terdiri atas *profit margin*, *basic earning power*, *earning per share (EPS)*, *return on assets (ROA)*, dan *return on equity*

(ROE). Dalam penelitian ini rasio *profitabilitas* diukur dengan ROA dan ROE. Kedua indikator ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas dan aset pemegang saham. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (*profitabilitas* meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Dilihat dari indikator rasio *profitabilitas* tersebut, para pemegang saham dapat mengetahui kinerja perusahaan untuk memperoleh laba dan tingkat pengembalian kepada para pemegang saham. Apabila tingkat pengembaliannya tinggi maka deviden yang diterima para pemegang saham juga tinggi sehingga menambah permintaan saham tersebut yang berdampak meningkatnya nilai perusahaan⁴.

Nilai perusahaan juga bisa dipengaruhi oleh rasio *leverage* atau struktur hutang yang bisa memberikan gambaran keadaan perusahaan kepada para

⁴ Setiawan Ari Cahyanto, *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*, Universitas Brawijaya malang: Jurnal Administrasi Bisnis, Vol.11 No.1, Juni 2014, p.1

investor. Rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, atau dengan kata lain rasio yang menyangkut penggunaan hutang. Hal ini diperjelas oleh Hamidah, dimana menurutnya “seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang sebagai pengungkit keuangan (*financial leverage*) dapat ditelaah melalui analisis *leverage*”.⁵ Jadi rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Melalui rasio *leverage* investor akan mendapatkan informasi yang akurat mengenai risiko yang akan dihadapi para perusahaan. Semakin tinggi struktur *leverage* perusahaan semakin besar pula tingkat risiko yang akan dihadapi investor dan perusahaan nantinya. Atas dasar analisis informasi inilah investor dapat mengetahui apakah akan berinvestasi diperusahaan tersebut atau tidak. Jika minat beli investor terhadap suatu saham berkurang, maka akan menyebabkan menurunnya harga saham perusahaan tersebut di pasar modal dan akan berdampak langsung terhadap menurunnya nilai perusahaan.

Rasio *leverage* terdiri dari *debt to asset ratio* (DAR), *debt to equity ratio* (DER), *time interest earned ratio*, *total debt to total capital assets*, *long term debt to equity ratio* (LDER), dan *tangible assets debt coverage*. Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur dengan DER dan DAR. Kedua indikator ini dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar jumlah rupiah modal sendiri dan total aset yang dibandingkan atas hutang perusahaan. Para investor akan melihat ini sebagai dasar untuk menanamkan dananya ke

⁵ Hamidah, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Jayabaya University Press, 2011), p.54

perusahaan. Dengan mengetahui kedua hal tersebut para pemegang saham dapat melihat tingkat risiko yang akan dihadapi perusahaan, hal ini yang mempengaruhi tinggi rendahnya permintaan saham yang juga berpengaruh pada nilai perusahaan⁶.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator, misalnya *Tobin's Q*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Market-to-Book Ratio* atau *Price Book Value (PBV)* dan *Price Flow Ratio*, *Market-to-Sales Ratio*. Indikator nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Tobin's Q*. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan.⁷

Dalam penelitian ini, peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor aneka industri. Perusahaan manufaktur terdiri atas tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Alasan peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor aneka industri sebagai objek penelitian dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menjual produknya yang dimulai dengan proses produksi yang tidak terputus mulai dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan hingga menjadi barang jadi.

⁶ Setiawan Ari Cahyanto, *loc.cit*.

⁷ Inggil Rovita Dewi, *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI)*, Universitas Brawijaya Malang: Jurnal administrasi Bisnis, Vol.17, No.1, Desember 2014, p.1-9

Dimana hal ini dilakukan sendiri oleh perusahaan tersebut sehingga membutuhkan sumber dana yang akan digunakan pada aset tetap perusahaan. Perusahaan manufaktur lebih membutuhkan sumber dana jangka panjang untuk membiayai operasi perusahaan mereka, salah satunya dengan investasi saham oleh para investor, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan dari beberapa masalah dan fenomena yang telah diungkapkan, maka penelitian dari faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ini sangat penting dilakukan dengan alasan untuk pengambilan keputusan bagi pemilik perusahaan maupun seorang investor yang akan menginvestasikan dananya. Dari sisi pemilik perusahaan yaitu, dalam pembuatan keputusan untuk mengambil langkah selanjutnya yang akan dilakukan untuk perkembangan perusahaan kedepannya, baik langkah untuk melakukan perubahan dari segi internal perusahaan maupun eksternal perusahaan agar terjadi peningkatan laba dan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan harga sahamnya dipasar modal yang secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari sisi investor, digunakan untuk pembuatan keputusan investasi diprioritaskan pada kinerja perusahaan dalam hal ini adalah bagaimana kemampuan menghasilkan laba dan kemampuan membagikan deviden bagi para pemegang sahamnya yang berujung pada nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis pun tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan**

Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013”.

B. Pembatasan Masalah

Berbagai macam identifikasi masalah yang telah dijabarkan tersebut, ternyata baik atau buruknya nilai perusahaan disebabkan oleh banyak faktor. Semakin berkembangnya faktor faktor yang mempengaruhi bagaimana perusahaan tersebut bisa berkembang, maka penelitian ini dibatasi hanya pada masalah: “Analisis pengaruh *profitabilitas* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.”

C. Perumusan Masalah

Masalah yang dapat dirumuskan sesuai dengan pembatasan masalah yang telah ditentukan adalah sebagai berikut:

1. Apakah ROA secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013 ?
2. Apakah ROE secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013 ?
3. Apakah DAR secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013 ?

4. Apakah DER secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013 ?
5. Apakah ROA, ROE, DAR dan DER secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013 ?

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini dibuat bukan hanya untuk pelengkap gelar sarjana yang akan saya ambil akan tetapi, penelitian ini juga mempunyai kegunaan teoretis dan kegunaan praktisi, yaitu sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoretis

Bagi pengembangan ilmu pengetahuan yang berkelanjutan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pikiran terhadap pengembangan ilmu pengetahuan ekonomi mengenai pengaruh faktor-faktor atau variabel-variabel ekonomi mikro terhadap nilai perusahaan. Dan dapat digunakan juga sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan faktor-faktor lainnya atau variabel-variabel lainnya dikaitkan dengan nilai perusahaan pada penelitian selanjutnya.

2. Kegunaan Praktisi

- a) Investor dan calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menilai bagaimana perkembangan perusahaan didalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

- b) Perusahaan sebagai bahan masukan yang berharga dalam mengevaluasi dan sekaligus untuk memperbaiki kinerja perusahaannya di masa yang akan datang.

BAB II

KAJIAN TEORETIK

A. Deskripsi Konseptual

Penelitian ini memillih satu variabel terikat, yakni nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan empat variabel bebas, yakni *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)* yang ada di rasio *profitabilitas* dan *debt asset ratio (DAR)*, *debt to equity ratio (DER)* yang ada di rasio *leverage*. Adapun penjelasan secara teoritis dari setiap masing-masing variabel adalah sebagai berikut.

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran bagaimana kondisi perusahaan, semakin baik nilai perusahaan maka semakin baik juga kinerja perusahaan tersebut, nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi.

Pengertian nilai perusahaan berbeda-beda menurut para ahli, dimana menurut pendapat Husnan bahwa :

Bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang bersedia dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal.⁸

Tidak berbeda jauh dengan Martono yang mendefinisikan nilai perusahaan sebagai berikut :

⁸ Suad Husnan, Teori dan Penerapan (Yogyakarta:BPFE, 2006)

Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public*, jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut *go public*.⁹

Beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan berdasarkan harga sahamnya apabila sudah *go public*, apabila belum *go public* nilai perusahaan bisa diukur dari biaya yang bersedia calon pembeli keluarkan untuk membeli perusahaan tersebut.

Tobin's Q

Untuk mengukur nilai perusahaan penelitian ini menggunakan Tobin's Q ratio sebagai variable dari nilai perusahaan. Tobin's Q atau Q *ratio* atau Q teori yang pada tahun 1969 diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin. James Tobin adalah seorang ekonom Amerika yang sukses mendapatkan nobel dalam bidang ekonomi dengan hipotesisnya, nilai pasar dari suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya ganti aktiva perusahaan tersebut sehingga terciptalah keadaan yang ekuilibrium.

James Tobin yang mengembangkan sebuah teori yang disebut teori Tobin *q* (*Tobin's q theory*) dimana menjelaskan bahwa: "*According to this approach, the principal way in which monetary policies and events affect aggregate demand is by changing the valuations of physical assets relative to their replacement costs*"¹⁰. Atau yang dalam terjemahannya adalah: "Menurut pendekatan ini, cara utama di mana kebijakan moneter dan peristiwa mempengaruhi permintaan agregat adalah dengan mengubah valuasi aset fisik relatif terhadap biaya penggantian mereka".

⁹ Martono dan Agus Harjito, Manajemen Keuangan (Yogyakarta: Ekonisia, 2006)

¹⁰ James Tobin, *A General Equilibrium Approach to Monetary Theory*, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 1 No. 1, February 1969, p. 29

Teori Tobin q bagaimana kebijakan moneter dapat mempengaruhi perekonomian melalui pengaruhnya terhadap valuasi saham¹¹. Tobin mendefinisikan q sebagai nilai kapitalisasi perusahaan dibagi dengan biaya penggantian modal (*replacement cost of capital*).

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Kapitalisasi Perusahaan}}{\text{Biaya Penggantian Modal Perusahaan}}$$

Jika q tinggi ($q > 1$), nilai kapitalisasi perusahaan di pasar modal relatif tinggi terhadap biaya penggantian modal, sementara itu biaya barang modal (peralatan) baru relatif murah terhadap nilai kapitalisasi perusahaan di pasar modal. Maka, perusahaan-perusahaan dapat menerbitkan saham dan mendapatkan harga saham yang relatif tinggi terhadap biaya barang modal (peralatan) baru yang mereka beli dan akan meningkatkan investasi. Jadi, perusahaan-perusahaan dapat membeli banyak barang modal baru dengan hanya menerbitkan saham dengan jumlah yang sedikit.

Sebaliknya, dengan q rendah ($q < 1$) perusahaan-perusahaan tidak akan membeli barang modal (peralatan) baru karena nilai kapitalisasi perusahaan adalah relatif rendah terhadap biaya penggantian modal. Jika perusahaan ingin mendapatkan modal dengan q yang rendah, mereka dapat membeli perusahaan lain dengan murah dan otomatis mendapatkan tambahan barang modal lama.

¹¹ Frederic S. Mishkin, *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2009), p. 321

Tobin's Q menawarkan penjelasan nilai dari suatu perusahaan. Tobin's Q model mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. Nilai Tobin's Q perusahaan yang rendah (antara 0 dan 1) mengindikasikan bahwa biaya ganti aktiva perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menilai kurang perusahaan tersebut. Sedangkan jika nilai Tobin's Q suatu perusahaan tinggi (lebih dari 1), maka nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aktiva perusahaan yang tercatat. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat beberapa aktiva perusahaan yang tidak terukur atau tercatat.

Adapun rumus Tobin's Q yang telah disesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia adalah sebagai berikut¹²:

$$Tobin's Q = \frac{CP \times \text{Jumlah saham beredar} + TL + I - CA}{TA}$$

Q = Nilai Perusahaan

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Assets*

2. Rasio Profitabilitas

Salah satu cara untuk mengetahui bagaimana kinerja suatu perusahaan bisa diukur dengan rasio *profitabilitas*, karena rasio ini mampu menggambarkan bagaimana kelancaran dan kemampuan perusahaan untuk

¹² Setiawan Ari Cahyanto, *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*, Universitas Brawijaya malang: Jurnal Administrasi Bisnis, Vol.11 No.1, Juni 2014, p.1-9

mendapatkan keuntungan. Keuntungan yang didapatkan merupakan salah satu faktor yang menggambarkan bagaimana nilai perusahaan saat ini. Menurut Fahmi, rasio *profitabilitas* didefinisikan yaitu “rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”¹³.

Hampir sama dengan definisi diatas, menurut Harahap, rasio *profitabilitas* adalah “menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya”¹⁴.

Sedangkan, menurut Simatupang, rasio *profitabilitas* adalah “rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba”¹⁵. Apakah suatu perusahaan diproyeksikan akan memberikan tingkat keuntungan yang sangat tinggi, normal, atau bahkan perusahaan cenderung akan mengalami kerugian, dapat dilihat dari hasil analisa rasio *profitabilitas*.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan mengelola seluruh sumber yang ada di perusahaan maupun keefektifitasan perusahaan didalam memanfaatkan semua kemampuan untuk memperoleh laba.

Adapun untuk mengukur rasio *profitabilitas* bisa menggunakan indikator di bawah ini:

¹³ Irham Fahmi, Pengantar Manajemen Keuangan (Bandung: Alfabeta, 2014),p.80

¹⁴ Sofyan Syafri Harahap, Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2014), p.304

¹⁵ Mangasa Simatupang, *Investasi Saham Dan Reksadana* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010), p.

a. Return On Asset (ROA)

ROA menurut Fahmi adalah “rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan”¹⁶. Investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Sedangkan ROA menurut Harahap adalah “rasio ini menggambarkan total aktiva diukur dari volume penjualan”¹⁷. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Hampir sama dengan pendapat Kasmir yang mendefinisikan ROA “rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan”¹⁸.

Adapun rumus untuk menghitung ROA sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

b. Return On Equity (ROE)

Fahmi mendefinisikan ROE “merupakan rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas”¹⁹.

Sedangkan menurut Simatupang ROE adalah “rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal sendiri yang dimiliki”²⁰. Pada umumnya semakin tinggi rasio ini

¹⁶ Irham Fahmi, *op.cit.*, p.82

¹⁷ Sofyan Syafri Harahap, *op.cit.*, p.305

¹⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2014)p.207

¹⁹ Irham Fahmi, *op.cit.*, p.82

²⁰ Mangasa simatupang, *op.cit.*, p.55

semakin tinggi harga sahamnya. Tidak berbeda jauh dengan Harahap yang mengutarakan ROE adalah “rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar semakin bagus”²¹.

Adapun rumus untuk menghitung ROE sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total equity}}$$

c. *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Kasmir EPS adalah “keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham”²². Hampir sama menurut definisi Harahap yang mengutarakan EPS adalah “rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba”²³.

Adapun rumus untuk menghitung EPS sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Biasa Yang Beredar}}$$

d. *Gross Profit Margin*

Menurut Hanafi *Gross Profit Margin* adalah “kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor pada tingkat penjualan tertentu”²⁴. Sedangkan menurut Fahmi *Gross Profit Margin* adalah “presentase laba kotor dibandingkan penjualan”²⁵.

Adapun rumus untuk menghitung *Gross Profit Margin* sebagai berikut:

²¹ Sofyan Syafri Harahap, *loc.cit.*

²² Kasmir, *op.cit.*, p.208

²³ Sofyan Syafri Harahap, *loc.cit.*

²⁴ Mamduh M.Hanafi, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: BPFE, 2011), p.42

²⁵ Irham Fahmi, *op.cit.*, p.80

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

e. *Net Profit Margin*

Menurut Hanafi *Net Profit Margin* adalah “kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu”²⁶.

Hampir sama dengan definisi diatas, menurut Fahmi *Net Profit Margin* adalah “kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih setelah dipotong pajak”²⁷.

Adapun rumus untuk menghitung *Net Profit Margin* sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Rasio Leverage*

Rasio leverage merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya.

DER merupakan salah satu ukuran dari rasio *leverage* yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin kecil rasio ini berarti semakin kecil jumlah pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya

²⁶ Mamduh M.Hanafi, *ibid.*

²⁷ Irham Fahmi, *op.cit.*, p.81

ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat, dan tentunya hal ini akan mengurangi hak para pemegang saham (dalam bentuk dividen). Tingginya DER selanjutnya akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tertentu, karena pada dasarnya investor itu lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung terlalu banyak beban hutang. Namun kondisi ini bisa berbanding terbalik jika menggunakan pendekatan Modigliani dan Miller (MM), dimana penggunaan hutang akan memberikan manfaat dalam peningkatan nilai perusahaan atau setidaknya menurunkan biaya modal jika perusahaan mampu memanfaatkan keberadaan pajak²⁸.

Salah satu alasan utama mengapa perusahaan menggunakan utang sebagai modal usaha adalah karena bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak, yang selanjutnya akan mengurangi biaya utang efektif. Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Tingkat keuntungan dan pajak suatu perusahaan mempunyai hubungan yang positif, sehingga perusahaan tersebut memiliki motivasi untuk mengurangi pajak perusahaan, yang antara lain dapat dilakukan dengan meningkatkan hutangnya. Dalam hal ini hutang bertindak sebagai tax shields (pengurang pajak), karena dapat mengurangi pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam bentuk pembayaran bunga kepada pihak yang memberikan hutang (kreditur).

²⁸ Farah Margaretha et al., "Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.12 No.2, Agustus 2010, hal.120.

Menurut Fahmi “Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang”²⁹. Sedangkan menurut Simatupang, rasio *leverage* didefinisikan “rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban dengan aset dan modal yang dimilikinya”³⁰.

Sedangkan menurut Harahap *leverage* adalah “menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi”³¹.

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan aset dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Adapun untuk mengukur *leverage* bisa menggunakan indikator di bawah ini:

a. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Fahmi mengutarakan DAR adalah “rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total aset”³². Sedangkan Simatupang mendefinisikan rasio DAR yaitu, “rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menutupi hutangnya dengan aset yang dimiliki”³³.

²⁹ Irham Fahmi, *op.cit.*, p.72

³⁰ Mangasa Simatupang, *op.cit.*, p.56

³¹ Sofyan Syafri Harahap, *loc.cit.*

³² Irham Fahmi, *loc.cit.*

³³ Mangasa Simatupang, *loc.cit.*

Agak berbeda dengan Harahap yang mendefinisikan DAR “sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva, lebih besar rasionya lebih aman”³⁴.

Adapun rumus untuk menghitung DAR sebagai berikut:

$$\text{Debt Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Fahmi mendefinisikan DER adalah “ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor”³⁵.

Sedangkan menurut Simatupang, DER adalah “menggambarkan kemampuan perusahaan menutupi utangnya dengan modal sendiri”³⁶.

Berbeda dengan kedua definisi diatas, Harahap mengutarakan DER adalah “sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar”³⁷.

Adapun rumus untuk menghitung DER sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Equity}}$$

c. *Longterm Debt to Equity Ratio (LDER)*

Kasmir mendefinisikan LDER adalah “mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal

³⁴ Sofyan Syafri Harahap, *op.cit.*, p.304

³⁵ Irham Fahmi, *op.cit.*, p.73

³⁶ Mangasa Simatupang, *loc.cit.*

³⁷ Sofyan Syafri Harahap, *op.cit.*, p.303

sendiri yang dimiliki perusahaan”³⁸. Hampir sama menurut pendapat Sudana yang mengutarakan LDER “mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan”³⁹.

Adapun rumus untuk menghitung LDER sebagai berikut:

$$\text{Longterm Debt to Equity Ratio (LDER)} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Equity}}$$

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu. Terdapat beberapa variabel bebas (independen) yang terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk beberapa diantaranya adalah *profitabilitas* dan *leverage*. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi, yang meneliti pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Struktur modal pada penelitian ini diukur menggunakan DAR dan DER. Metode penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Hasil yang didapatkan variabel DAR dan DER secara simultan berpengaruh signifikan dan secara parsial variabel DAR mempunyai pengaruh negatif signifikan sedangkan DER berpengaruh positif tidak signifikan.

Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyanto, yang meneliti tentang pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai

³⁸ Kasmir, *op.cit.*, p.210

³⁹ | Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Jakarta: Erlangga, 2011), p.21

perusahaan studi pada perusahaan otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indikator struktur modal penelitian ini yaitu DER, *long debt equity ratio* (LDER), DAR dan indikator *profitabilitas* yaitu ROE, ROI dan *Earning Per Share* (EPS), sedangkan indikator nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Metode penelitian menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda. Hasil penelitian secara simultan terdapat pengaruh signifikan variabel bebas DER, LDER, DAR, ROE, ROI dan EPS terhadap variabel terikat Tobin's Q, secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan DAR, LDER dan ROE terhadap variabel terikat Tobin's Q, DER berpengaruh negatif signifikan dan variabel ROI dan EPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Tobin's Q.

Berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Heremuningsih, yang ingin mengetahui pengaruh *profitabilitas*, *size* terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Rasio *profitabilitas* dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator ROA dan ROE, ukuran perusahaan dan struktur modal dengan indikator DER. Metode analisis yang digunakan adalah data panel dan analisis structural equation model (SEM). *Profitabilitas* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Profitabilitas* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Pertiwi yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan, *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan *food and beverage*. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA) dan GCG sebagai variabel pemoderasi. Metode yang digunakan dalam penelitian analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan GCG bukanlah variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Mahendra, yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, yang menggunakan *cash ratio*, ROE, DER sebagai variabel bebas dan kebijakan dividen sebagai variabel pemoderasi. Metode penelitian yang digunakan teknik analisis berganda dan *moderated regression analysis*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel bebas *cash ratio* dan DER mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel bebas ROE secara terpisah mempunyai pengaruh positif signifikan, variabel pemoderasi antara variabel bebas dan terikat kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan untuk memoderasi masing-masing variabel bebas terhadap nilai perusahaan.

Berdasar penelitian terdahulu di atas tersirat bahwa *leverage* dan *profitabilitas* merupakan faktor yang cukup berarti untuk mempengaruhi nilai

perusahaan. Objek penelitian ini penting untuk diteliti sebagai pertimbangan untuk keputusan investasi bagi investor dan emiten.

Tabel II.1
Ringkasan penelitian Terdahulu

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL	HASIL
1	Inggi Rovita Dewi Siti Ragil Handayani Nila Firdausi Nuzula (2014)	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012	<u>Variabel Terikat</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Bebas</u> <i>Debt Asset Ratio</i> (DAR), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	Secara parsial DAR berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan DER berpengaruh positif tidak signifikan. Secara simultan DAR dan DER berpengaruh signifikan.
2	Setiawan Ari Cahyanto Darminto Topowijono (2014)	Pengaruh Struktur Modal Dan <i>Profitabilitas</i> Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Terikat</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Bebas</u> <i>Debt Asset Ratio</i> (DAR), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER), <i>Longterm Debt Equity Ratio</i> (LDER), <i>Return On Investment</i> (ROI), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Earning Per Share</i> (EPS)	Secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan DAR, LDER dan ROE terhadap variabel Tobin's Q, variabel ROI dan EPS positif tidak signifikan terhadap Tobin's Q dan DER negatif tidak signifikan. Secara simultan terdapat pengaruh signifikan DER, LDER, DAR, ROE, ROI dan EPS terhadap variabel terikat Tobin's Q.
3	Sri Heremuningsih (2012)	Pengaruh <i>Profitabilitas, Size</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel <i>Intervening</i>	<u>Variabel Terikat</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Bebas</u> <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Return On Asset</i> (ROA), Ukuran Perusahaan <u>Variabel</u>	<i>Profitabilitas</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Profitabilitas</i> dan

			<u>Intervening</u> <i>Debt Equity Ratio</i> (DER)	ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.
4	Tri Kartika Pertiwi (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan, <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan <i>Food And Beverage</i>	<u>Variabel Terikat</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Bebas</u> <i>Return On Asset</i> (ROA) <u>Variabel Moderasi</u> <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	Variabel ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan GCG bukanlah variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
5	Alfredo Mahendra Dj Luh Gede Sri Artini A.A Gede Suarjaya (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Terikat</u> Nilai Perusahaan <u>Variabel Bebas</u> <i>Cash ratio</i> , <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) <u>Variabel Intervening</u> Kebijakan Dividen	Secara parsial <i>cash ratio</i> dan DER mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ROE secara terpisah mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel pemoderasi antara variabel bebas dan terikat kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan untuk memoderasi masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat nilai perusahaan.

C. Kerangka Teoretik

Berawal dari pemaparan secara teoretis dan didukung oleh berbagai penelitian terdahulu, maka sebelum mencanangkan hipotesis dilakukan alur

berpikir yang logis sesuai dengan teori dan fakta empiris yang ada dalam bentuk kerangka teoretik dibawah ini.

1. Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu cara untuk mengetahui bagaimana kinerja suatu perusahaan bisa diukur dengan rasio *profitabilitas*, karena rasio ini mampu menggambarkan bagaimana kelancaran dan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. *Profitabilitas* suatu perusahaan dapat diukur melalui cara memperbandingkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dengan aktiva dan modal sendiri.

ROA dan ROE merupakan indikator untuk mengukur *profitabilitas* perusahaan dengan cara mengukur berapa besar laba bersih yang didapatkan perusahaan bila di bandingkan dengan nilai aktiva dan modal. Keuntungan yang didapatkan merupakan salah satu faktor yang mampu mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal yang secara langsung akan menggambarkan bagaimana nilai perusahaan saat ini.

Bercermin dari hal tersebut investor akan cenderung melakukan investasi terhadap perusahaan yang memiliki *profitabilitas* tinggi, karena *profitabilitas* yang tinggi merupakan salah satu faktor yang meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal serta mengurangi resiko bagi investor yang ingin berinvestasi dan mengharapkan pembayaran dividen yang rutin setiap periodenya.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

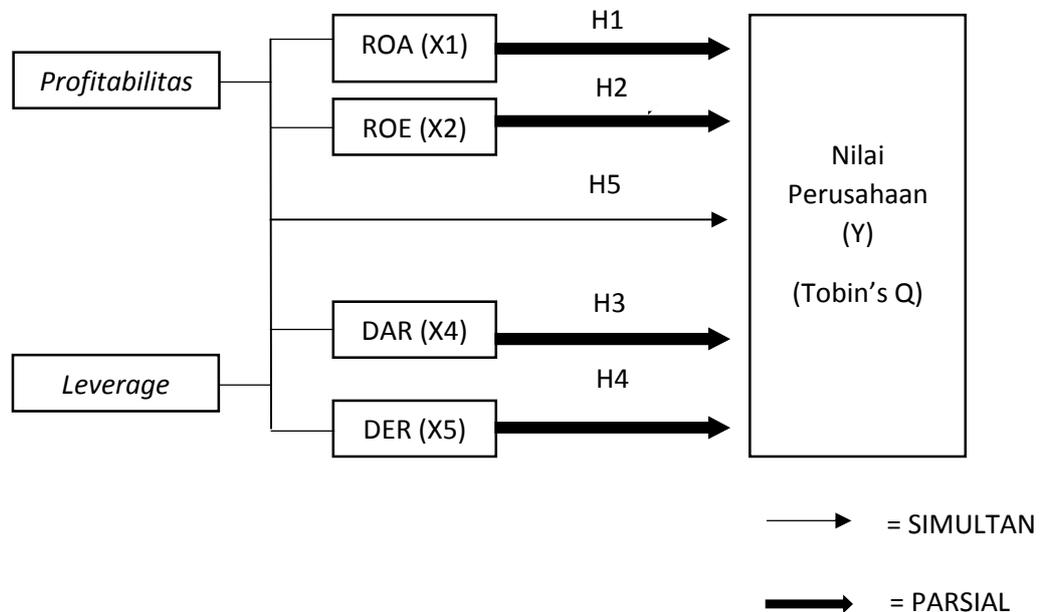
Rasio *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali utangnya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajibannya. Dengan kelancaran perusahaan memenuhi kewajibannya hal tersebut akan berdampak terhadap nilai perusahaan begitu pula sebaliknya.

Leverage bisa diukur dengan DAR dan DER yang memperbandingkan total utang dengan total aktiva dan modal sendiri. Aktiva dan modal merupakan jaminan bagi investor untuk mengurangi risiko berinvestasi di perusahaan apabila sewaktu waktu perusahaan dilikuidasi, karena dengan semakin besarnya aktiva dan modal dibanding hutang maka secara langsung perusahaan akan mampu melunasi kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi.

Persepsi di atas merupakan dasar bagi seorang investor untuk berinvestasi karena dengan kelancaran perusahaan membayar kewajibannya akan berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal, karena harga saham merupakan cerminan bagaimana nilai perusahaan saat ini.

Dalam penelitian ini terdapat lima variabel yang menjadi objek penelitian, dimana nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q sebagai variabel terikat (Y). Sedangkan variabel-variabel bebas adalah ROA (X_1),

ROE (X_2), DAR (X_3) dan DER (X_4). Kerangka berpikir pengaruh antar variabel dapat digambarkan pada Gambar II.1 sebagai berikut:



Gambar II.1
Kerangka Berpikir
Sumber : Data diolah peneliti

D. Perumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian kerangka berpikir diatas dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh signifikan variabel ROA terhadap nilai perusahaan.
2. Terdapat pengaruh signifikan variabel ROE terhadap nilai perusahaan.
3. Terdapat pengaruh signifikan variabel DAR terhadap nilai perusahaan.
4. Terdapat pengaruh signifikan variabel DER terhadap nilai perusahaan.
5. Terdapat pengaruh signifikan secara simultan variabel ROA, ROE, DAR dan DER terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk :

1. Mengetahui dan menganalisa pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.
2. Mengetahui dan menganalisa pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.
3. Mengetahui dan menganalisa pengaruh DAR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.
4. Mengetahui dan menganalisa pengaruh DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.
5. Mengetahui dan menganalisa pengaruh simultan ROA, ROE, DAR dan DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI yang

dipergunakan untuk mengukur dan menghitung nilai perusahaan, *profitabilitas*, dan *leverage*. Penelitian hanya dibatasi pada pembahasan analisis pengaruh *profitabilitas* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2010-2013.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian *explanatory* atau penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Apabila penelitian bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesis atau penelitian penjelasan (*Explanatory Research*)³⁹.

Selain itu, analisis penelitian ini menggunakan analisis pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif mempunyai tujuan untuk menguji atau verifikasi teori secara deduktif menjadi landasan dalam penemuan dan pemecahan masalah dalam penelitian⁴⁰. Pendekatan kuantitatif yang dilakukan adalah dengan menggunakan model regresi berganda (*multiple regression model*). Model regresi dengan lebih dari satu variabel penjelas disebut sebagai model regresi berganda, disebut berganda karena banyaknya faktor (dalam hal ini, variabel) yang mungkin mempengaruhi variabel tak bebas⁴¹. Model regresi berganda dipilih karena dapat menunjukkan arah pengaruh faktor-faktor (*Profitabilitas* dan *Leverage*) terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini.

³⁹ Masri Singarimbun & Sofyan Effendi, *Metode Penelitian Survei* (Jakarta:BPFE, 2006), p.5

⁴⁰ Nur Indriantoro & Bambang Supomo, *Metodologi Penelitian Bisnis* (Yogyakarta:BPFE, 2012), p.70

⁴¹ Albert Kurniawan, *SPSS-Serba Serbi Analisis Statistika Dengan Cepat Dan Mudah* (Jakarta: Jasakom, 2011), p.36

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui perantara (diperoleh catatan dari pihak lain), dan data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumentasi) yang dipublikasikan. Dimana data diperoleh dengan cara menghimpun data laporan keuangan yang telah diolah dan didokumentasikan oleh internal perusahaan serta secara sengaja dipublikasikan kepada umum, baik melalui website resmi perusahaan ataupun pemerintah, seperti www.idx.co.id dan www.sahamok.co.id. Dalam penelitian ini data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan pada setiap pekan terakhir bulan Desember untuk periode 2010-2013, yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

D. Populasi dan Sampling

1. Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, tahun penelitian mencakup data perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013. Populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu⁴². Populasi berjumlah 39 perusahaan. Adapun daftar nama-nama perusahaan tersebut dapat dilihat pada **Lampiran-1**.

2. Sampel

⁴² Nur Indriantoro & Bambang Supomo, op.cit, p.115

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut⁴³. Teknik untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu⁴⁴. *Purposive sampling* pada penelitian ini memilih sampel dengan kriteria tertentu, sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif di BEI.
- b. Perusahaan yang selalu menyajikan data laporan keuangan selama periode 2011-2013 dengan lengkap dan sudah diaudit.

Berdasarkan penjelasan kriteria diatas, maka dalam penelitian ini telah didapati 35 perusahaan manufaktur yang bisa dijadikan sebagai sampel, dimana perusahaan tersebut merupakan hasil seleksi dari data populasi yang sebelumnya berjumlah 39 perusahaan. Adapun daftar nama-nama perusahaan terpilih tersebut dapat dilihat pada **Lampiran-2**.

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

1. Nilai Perusahaan

a. Definisi Konseptual

Nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan berdasarkan harga sahamnya apabila sudah *go public* dan apabila belum *go public* nilai perusahaan bisa diukur dari biaya yang bersedia calon pembeli keluarkan untuk membeli perusahaan tersebut.

⁴³ Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Bandung: Alfabeta, 2007), p.117

⁴⁴ *Ibid.*, p.122

b. Definisi Operasional

Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan Tobin's Q yang menggunakan data sekunder yang diambil dari publikasi dokumen laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdapat di situs resmi BEI dan diterbitkan secara berkala.

$$Tobin's\ Q = \frac{CP \times \text{Jumlah saham beredar} + TL + I - CA}{TA}$$

Q = Nilai Perusahaan

CP = *Closing Price*

TL = *Total Liabilities*

I = *Inventory*

CA = *Current Assets*

TA = *Total Assets*

2. Profitabilitas

a. Definisi Konseptual

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mengelola seluruh sumber yang ada di perusahaan maupun keefektifitasan perusahaan didalam memanfaatkan semua kemampuan untuk memperoleh laba.

b. Definisi Operasional

Pengukuran *Profitabilitas* dalam penelitian ini menggunakan variabel *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Data yang digunakan adalah data sekunder yang yang diambil dari publikasi dokumen laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdapat di situs resmi BEI dan diterbitkan secara berkala.

a. *Return On Asset* (ROA)

Mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan volume penjualan.

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

b. Return On Equity (ROE)

Mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh oleh pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan.

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

3. Leverage

a. Definisi Konseptual

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan aset dan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan.

b. Definisi Operasional

Pengukuran *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan variabel *debt asset ratio* (DAR) dan *debt equity ratio* (DER). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari publikasi dokumen laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdapat di situs resmi BEI dan diterbitkan secara berkala.

a. Debt Asset Ratio (DAR)

Mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur.

$$\text{Debt Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

b. *Debt Equity Ratio (DER)*

Mengukur jumlah utang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

$$\text{Debt Equity Ratio DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Equity}}$$

F. Teknik Analisis Data

Data yang telah terkumpul akan diolah agar dapat menguji hipotesis. Peneliti menggunakan perangkat lunak *Eviews-8.0* untuk mengolah dan menganalisis data hasil penelitian. Penelitian ini juga menyertakan Statistik Deskriptif, Analisis Data Panel, dan Uji Asumsi Klasik yang mana terdiri dari Uji Normalitas, Multikolinieritas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi, untuk kemudian baru dilakukan uji hipotesis dalam bentuk pengujian F-Statistik (F-Test) dan t-Statistik (t-Test), serta mengidentifikasi Koefisien Determinasi (R^2).

1. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif adalah cabang dari statistika yang berhubungan erat dengan penggambaran tentang sebuah data. Penggambaran tersebut dapat diterapkan melalui angka, gambar, ataupun grafik, sehingga data tersebut menjadi lebih mudah untuk dipahami.⁴⁵ Adapun pembahasan Statistik Deskriptif pada penelitian ini meliputi Nilai Rata-rata (*Mean*), Nilai Penyimpangan (*Deviation Standard*), dan Nilai Maksimum- Minimum (*Range*).

2. Analisis Data Panel

⁴⁵ Albert Kurniawan, op.cit, p.5

Menurut Winarno, “Data Panel merupakan gabungan antara data *cross section* dan data time series”⁴⁶. Data panel pada dasarnya adalah data *cross section* yang dicatat berulang kali pada unit individu (objek) yang sama pada waktu yang berlainan, sehingga diperoleh gambaran tentang perilaku objek tersebut selama periode waktu tertentu. Tujuan analisis ini adalah untuk menentukan dan mengidentifikasi model data panel yang dipengaruhi oleh unit individu atau model dipengaruhi unit waktu.

Jika setiap unit *cross section* mempunyai data time series yang sama, maka modelnya disebut *balanced panel* (model regresi panel data seimbang). Sedangkan jika jumlah observasi time series dari unit *cross section* tidak sama, maka modelnya disebut *unbalanced panel* (regresi panel data tidak seimbang). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menggunakan regresi *unbalanced panel* sesuai dengan data sekunder yang akan dianalisis.

a. Pendekatan Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga pendekatan dalam mengestimasi model regresi dengan data panel.

i. Pendekatan Regresi Biasa (*Common Effect*) atau *Pooled Least Squares (PLS)*

Random Effect merupakan pendekatan yang menghasilkan Koefisien Slope () regresi yang sama dan *Intercept* (0) regresi yang juga sama baik antar objek dan antar waktu. Pendekatan ini

⁴⁶ Wing Wahyu Winarno, Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews. Edisi Ketiga. (Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta, 2011), hal.9.1.

merupakan pendekatan yang paling sederhana dalam pengolahan data panel, karena teknik ini dilakukan sama halnya dengan membuat regresi dengan data *cross-section* atau time series (pooling data). Berikut adalah model persamaan regresi dari pendekatan yang mempunyai nama lain *Ordinary Least Square* (Pendekatan Kuadrat Terkecil) tersebut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 X_{4t} + e_t$$

Keterangan:

Y	= Variabel terikat (Nilai Perusahaan)
β_0	= Konstanta / <i>intercept</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi / koefisien <i>slope</i>
X_1, X_2, X_3, X_4	= Variabel bebas (ROE, ROI, DAR dan DER)
e	= <i>Error</i> (variabel pengganggu)
t	= <i>Time series data</i>

Metode ini tidak memperhatikan perbedaan-perbedaan yang mungkin timbul akibat dimensi ruang dan waktu, karena metode ini tidak membedakan intercept dan slope antar individu maupun antar waktu, hal ini dapat menyebabkan model menjadi tidak realistis. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, terdapat dua buah pendekatan model data panel lainnya, yaitu pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect*), dan pendekatan efek acak (*Random Effect*).

ii. Pendekatan Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Fixed Effect merupakan pendekatan yang menghasilkan Koefisien Slope () regresi yang sama, namun *Intercept* () antar objek-nya berbeda, dan antar waktu-nya sama⁴⁷. Pendekatan ini memasukkan variabel dummy untuk mengakomodir kemungkinan terjadinya perbedaan nilai parameter baik lintas unit cross-section maupun antar waktu. Oleh karena itu, pendekatan ini juga disebut sebagai *Least Squared Dummy Variables* (LSDV), sekaligus dijadikan sebagai salah satu metode yang tepat dalam mengestimasi model *Fixed Effect*. Berikut adalah model persamaan regresi dari *Fixed Effect* tersebut:

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_{1t} + \alpha_2 X_{2t} + \alpha_3 X_{3t} + \alpha_4 X_{4t} + \alpha_5 d_{1i} + \alpha_6 d_{2i} + \alpha_7 d_{3i} + e_t$$

Keterangan:

Y	= Variabel terikat (Nilai Perusahaan)
α_0	= Konstanta / <i>intercept</i>
$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$	= Koefisien regresi / koefisien <i>slope</i>
X_1, X_2, X_3, X_4	= Variabel bebas (ROE, ROI, DAR dan DER)
e	= <i>Error</i> (variabel pengganggu)
t	= <i>Time series data</i>
d_1	: 1 (Objek-1), 0 (Objek-2,3).
d_2	: 1 (Objek-2), 0 (Objek-1,3).
d_3	: 1 (Objek-3), 0 (Objek-1,2).

⁴⁷ Bambang Suharjo, Analisis Regresi Terapan dengan SPSS, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008), hal.132.

iii. Pendekatan Efek Acak (*Random Effect*)

Random Effect merupakan pendekatan yang menghasilkan Koefisien Slope () regresi yang sama, namun *Intercept* () regresi-nya berbeda antar objek dan antar waktu⁴⁸. Pendekatan ini berasal dari pengertian bahwa variabel gangguan (error/residual) terdiri dari dua komponen, yaitu variabel gangguan secara menyeluruh dimana terdiri dari kombinasi time series dan *cross section*, dan variabel gangguan secara individu. Dalam hal ini, variabel gangguan adalah berbeda-beda antar individu, tetapi tetap antar waktu. Oleh karena itu, model *Random Effect* juga sering disebut dengan *Error Component Model* (ECM). Adapun metode yang tepat digunakan untuk mengestimasi model *Random Effect* adalah *Generalized Least Squares* (GLS), dan berikut adalah model persamaan regresi dari *Random Effect* tersebut:

$$Y = (\alpha_0 + \mu_i) + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 X_{4t} + \beta_5 d_{1i} + \beta_6 d_{2i} + \beta_7 d_{3i} + e_t$$

Keterangan:

Y	= Variabel terikat (Nilai Perusahaan)
α_0	= Konstanta / <i>intercept</i>
μ	= Variabel Error Individu (residual).
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi / koefisien <i>slope</i>
X_1, X_2, X_3, X_4	= Variabel bebas (ROE, ROI, DAR dan DER)
e	= <i>Error</i> (variabel pengganggu)
t	= <i>Time series data</i>

⁴⁸ Ibid., hal.133.

Dengan menggunakan pendekatan *Random Effect* ini, maka penilaian *degree of freedom* (df) dapat dihemat, karena dimungkinkan dengan menggunakan pendekatan ini akan berimplikasi pada semakin efisiennya parameter yang akan diestimasi.

b. Pemilihan Model Estimasi

Setelah dilakukan pendekatan data panel tersebut, kemudian dilanjutkan dengan menentukan metode yang paling tepat untuk mengestimasi regresi data panel. Adapun langkah pertama pemilihan adalah dengan menggunakan pengujian Chow Test terlebih dahulu, baru kemudian dilanjutkan dengan pengujian Hausman Test jika diperlukan.

i. Chow Test

Chow Test merupakan bentuk pengujian untuk memilih apakah pendekatan model yang digunakan adalah common effect atau fixed effect,⁴⁹ dimana sebenarnya penggunaan uji ini dimaksudkan untuk mengukur stabilitas dari parameter suatu model (stability test).

Hipotesis dari uji Chow Test ini adalah sebagai berikut:

H_0 ; Model Common Effect.

H_a ; Model Fixed Effect.

Dengan Rejection Rules yang berlaku yaitu:

Probability Alpha (0.05); H_0 ditolak, H_a diterima.

⁴⁹ Bambang Juanda, Junaidi, *Ekonometrika dan Deret Waktu*, (Bogor: IPB Press, 2012), hal.182.

Probability > Alpha (0.05); H_a ditolak, H_o diterima.

Jika dalam pengujian Chow Test diatas didapati hasil “*Model Fixed Effect*”, maka penelitian pun dapat dilanjutkan dengan melakukan pengujian Hausman Test. Namun berbeda jika didapati hasil “*Model Common Effect*”, maka penelitian pun cukup sampai disitu saja.

ii. Hausman Test

Hausman Test merupakan bentuk pengujian untuk memilih pendekatan model mana yang sesuai dengan data sebenarnya, dimana bentuk pendekatan yang akan dibandingkan dalam pengujian ini adalah antara *fixed effect* dan *random effect*.⁵⁰ Hausman Test ini menggunakan nilai Chi Square, sehingga keputusan pemilihan metode data panel ini dapat ditentukan secara statistik.

Hipotesis dari Hausman Test ini adalah sebagai berikut:

H_o ; Model Random Effect.

H_a ; Model Fixed Effect.

Dengan Rejection Rules yang berlaku yaitu:

Probability \leq Alpha (0.05); H_o ditolak, H_a diterima.

Probability > Alpha (0.05); H_a ditolak, H_o diterima.

⁵⁰ Muhammad Nisfiannoor, Pendekatan Statistika Modern (Aplikasi dengan Software SPSS dan E-Views), (Jakarta: Universitas Trisakti, 2013), hal.452.

Hasil dari pengujian Hausman Test diatas akan ditetapkan sebagai pendekatan model yang berlaku, dan dijadikan alat bagi peneliti untuk mengestimasi regresi data panel.

3. Uji Persyaratan Analisis

Awal dari pengolahan data akan dilakukan terlebih dahulu uji normalitas. Persyaratan ini harus dilewati terlebih dahulu sebelum melakukan perhitungan regresi dan pengujian hipotesis.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Pada uji t dan uji f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal dan apabila asumsi ini dilanggar, maka uji statistik menjadi tidak valid dengan jumlah sampel yang kecil.

Dalam penelitian ini metode yang dipilih untuk uji normalitas adalah *Jarque-bera*. *Jarque-bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji ini mengukur perbedaan *skewness* dan *kurtosis* data dan dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal.⁵¹ Pengujian normalitas dengan metode *Jarque-Bera* dilakukan dengan cara membandingkan nilai *Jarque-Bera* dengan tabel χ^2 , yaitu: apabila nilai *Jarque-Bera* $< \chi^2$ tabel maka data telah terdistribusi normal,

⁵¹ Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews* (Yogyakarta: UPP STIM YPKN, Edisi ketiga, 2011), p. 537

sedangkan apabila nilai *Jarque-Bera* $> x^2$, maka data tidak terdistribusi normal.

Uji normalitas suatu data juga dapat ditunjukkan dengan nilai probabilitas, yaitu:

Apabila nilai *Jarque-Bera* > 0.05 = data terdistribusi normal,

Apabila nilai *Jarque-Bera* < 0.05 = data tidak terdistribusi normal.

4. Persamaan Regresi

Penelitian ini menggunakan teknik analisa data regresi berganda.

Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 X_{4t} + e_t$$

Keterangan:

Y	= Variabel terikat (Nilai Perusahaan)
β_0	= Konstanta / <i>intercept</i>
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi / koefisien <i>slope</i>
X_1, X_2, X_3, X_4	= Variabel bebas (ROE, ROI, DAR dan DER)
e	= <i>Error</i> (variabel pengganggu)
t	= <i>Time series data</i>

5. Uji Asumsi Klasik

Sebelum memulai pengujian hipotesis, harus terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap data yang digunakan. Uji ini dilakukan agar persamaan regresi berganda valid, tidak bias, dan bersifat *Best Unbiased Linier Estimator* (BLUE). Uji asumsi klasik yang digunakan penelitian ini adalah:

a. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).⁵² Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas, salah satu diantaranya adalah dengan menggunakan Correlation Matrix (korelasi antar variabel bebas), yaitu jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.⁵³

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain,⁵⁴ dimana varian dalam model tidak konstan atau berubah-ubah. Adapun salah satu cara yang di gunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan Uji Glejser, dimana uji ini dilakukan dengan meregresikan nilai absolute residual terhadap seluruh variabel bebas. Dalam Uji Glejser, apabil nilai *Probability* dari masing-masing variabel independen dalam model tersebut

Alpha (0.05), maka terdapat masalah heteroskedastisitas. Begitupula jika nilai *Probability* dari masing- masing variabel independen dalam model tersebut $>$ Alpha (0.05), maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

⁵² *Ibid.*, p.105

⁵³ *Ibid.*, p.105

⁵⁴ *Ibid.*, p.105

Pengujian ini dilakukan untuk mendapatkan model regresi yang baik, dimana salah satu syarat model regresi yang baik adalah model yang mengandung homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu $t-1$ (sebelumnya)⁵⁵. Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dilakukan Uji Durbin-Watson, yakni dengan melihat nilai DW hitung (d) dan nilai DW tabel (dL dan dU). Dengan ketentuannya yaitu jika $(4-dL) < d < dL$, maka terdapat gejala autokorelasi. Jika d terletak antara dU dan $(4-dL)$ maka tidak dapat disimpulkan ada atau tidaknya gejala autokorelasi. Kemudian jika $dU < d < 4 - dU$ maka tidak ada gejala autokorelasi.

6. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji seluruh hipotesis yang ada dalam penelitian ini dengan tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 5\%$.

a. Uji F-Statistik

Untuk menguji keberartian regresi dalam penelitian ini digunakan Uji statistik F. Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua koefisien variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel independen⁵⁶.

Kriteria Pengujian:

⁵⁵ *Ibid.*, p. 110

⁵⁶ Imam Ghozali., *op.cit.*, p. 98

1. Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak, berarti semua koefisien variabel independen, secara simultan, signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima, berarti semua koefisien variabel independen, secara simultan, tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai Sig. (baris *Regression*) $< 0,05$, maka H_0 ditolak, berarti variabel independen secara simultan, signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai Sig. (baris *Regression*) $> 0,05$, maka H_0 diterima, berarti semua koefisien variabel independen, secara simultan, tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji t-Statistik

Uji ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Untuk menguji keberartian regresi secara parsial dalam penelitian ini dilakukan Uji statistik t. Uji statistik t digunakan untuk menguji apakah suatu variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat.⁵⁷ Dengan Uji statistik t maka dapat diketahui apakah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sesuai hipotesis atau tidak.

Kriteria Pengujian:

1. Jika ($t_{hitung} > t_{tabel}$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini berarti bahwa ada pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika ($-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$), maka H_0

⁵⁷ Suharyadi dan Purwanto S.K, Statistik Buku 2 (Jakarta: Salemba Empat, 2009), p.228

diterima dan H_a ditolak. Ini berarti bahwa tidak ada pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

2. Jika nilai Sig. (baris *Regression*) $< 0,05$, maka H_0 ditolak, berarti variabel independen secara parsial, signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai Sig. (baris *Regression*) $> 0,05$, maka H_0 diterima, berarti variabel independen, secara parsial tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen.

7. Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali, Koefisien determinasi (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen⁵⁸. Atau dengan kata lain, koefisien determinasi mengukur seberapa baik model yang dibuat mendekati fenomena variabel dependen yang sebenarnya. R^2 juga mengukur berapa besar variasi variabel dependen mampu dijelaskan variabel independen penelitian ini.

Dasar dari pengambilan keputusan R^2 atau *R Square* ini adalah jika nilai R^2 yang mendekati angka 1 berarti variabel independen yang digunakan dalam model semakin menjelaskan variasi variabel dependen. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai R^2 yang mendekati angka nol berarti variabel independen yang digunakan dalam model semakin tidak menjelaskan variasi variabel dependen.

⁵⁸ Imam Ghozali, *op. cit.*, p. 97

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Penelitian ini meliputi empat variabel independen dan satu variabel dependen. Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, serta ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), DAR (*Debt Assets Ratio*), dan DER (*Debt to Equity Ratio*) sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan sampel 35 perusahaan. Statistik Deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai penyebaran data yang telah diolah, sehingga data menjadi lebih mudah untuk diinformasikan dan dipahami. Adapun analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), dan standard deviasi (simpangan baku).

Tabel IV.1
Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	ROA (%)	ROE (%)	DAR	DER
Mean	0.925786	3.252429	-0.345286	0.751714	1.428143
Median	0.725000	2.985000	6.680000	0.575000	1.045000
Maximum	3.060000	49.230000	62.570000	3.210000	27.980000
Minimum	0.050000	-41.870000	-372.5100	0.180000	-30.60000
Std. Dev.	0.680646	8.280755	45.81957	0.674578	5.381167

Sumber: Data diolah

Dalam Tabel IV.1, Nilai Perusahaan menginformasikan bahwa *mean* 0,925786 dan standar deviasi 0,680646. Hal ini dapat dikatakan bahwa variabel tersebut memiliki tingkat sebaran yang kecil ($\text{Std. Dev} < \text{Mean}$) dan variabel ini dinilai mengalami pergerakan data yang tidak variatif.

Data nilai perusahaan tertinggi sebesar 3,06 terjadi pada tahun 2013 oleh saham SMSM (Selamat Sempurna Tbk), yaitu perusahaan yang bergerak di bidang otomotif dan komponen. Kenaikan nilai perusahaan SMSM dikarenakan kenaikan harga saham yang mereka dapatkan dari Rp.2.525 di tahun 2012 menjadi Rp.3.450 ditahun 2013 hingga membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan di tahun 2013 menjadi 3,06. Kenaikan harga saham ini disebabkan oleh baiknya kinerja perusahaan pada tahun 2013 yang ditunjukkan dengan meningkatnya penjualan bersih 4,6% dan laba bersih 40,4%, hal inilah yang membuat investor tertarik untuk berinvestasi diperusahaan karena memiliki prospek yang baik. Sedangkan data nilai perusahaan minimum sebesar 0,05 terjadi pada tahun 2011 oleh perusahaan Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI), yaitu perusahaan bergerak dibidang kabel. Hal ini terjadi karena harga saham IKBI mengalami penurunan dari Rp.1.200 pada tahun 2010 menjadi Rp.750 ditahun 2011 hingga membuat nilai perusahaan mengalami penurunan dari yang sebelumnya adalah 0,2 di tahun 2010 menjadi 0,05 di tahun 2011. Penurunan harga saham ini disebabkan oleh meningkatnya kewajiban perusahaan, baik kewajiban lancar maupun kewajiban tidak lancar. Hal ini menyebabkan investor kurang tertarik berinvestasi karena perusahaan memiliki kewajiban yang cukup besar.

ROA mempunyai *mean* 3,252429% dan standar deviasi 8,280755%. Hal ini dapat dikatakan bahwa variabel tersebut memiliki tingkat sebaran

yang besar ($Std. Dev > Mean$) dan variabel ini dinilai mengalami pergerakan data yang variatif.

Data nilai ROA tertinggi sebesar 49,23% terjadi pada tahun 2011 oleh perusahaan Eratex Djaja Tbk (ERTX) yang bergerak dibidang tekstil dan garmen, dimana dalam laporan keuangannya pada tahun 2011 perusahaan mencatat pendapatan bersih sebesar Rp.84.605.000.000 dan total aktiva Rp.171.870.000.000, hingga membuat nilai ROA mengalami peningkatan dari yang sebelumnya adalah -41,87% ditahun 2010 menjadi 49,23% ditahun 2011. Meningkatnya ROA dari tahun 2010 ke tahun 2011 dikarenakan perusahaan Eratex Djaja Tbk (ERTX) mengalami peningkatan volume penjualan ditahun 2011 yang secara langsung akan mempengaruhi pendapatan perusahaan, peningkatan volume penjualan ini dipengaruhi oleh penurunan kurs rupiah terhadap dollar Amerika yaitu sebesar Rp.8.773 ditahun 2011 dibandingkan Rp. 9.080 pada tahun 2010, karena lebih dari 99% ekspor perusahaan dilakukan dalam mata uang dollar amerika. Sedangkan data nilai ROA terendah sebesar -41,87% terjadi pada tahun 2010 oleh Eratex Djaja Tbk (ERTX), yaitu perusahaan yang bergerak di bidang tekstil dan garmen. Pada tahun 2010 perusahaan mencatat kerugian sebesar Rp.48.289.000.000 dan total aktiva Rp.115.328.000.000, hingga membuat nilai ROA mengalami penurunan dari yang sebelumnya adalah -24,84% di tahun 2009 menjadi -41,87% ditahun 2010. Hal ini terjadi karena krisis ekonomi yang melanda Amerika Serikat, Amerika Serikat merupakan pangsa pasar terbesar bagi Eratex

Djaja Tbk (ERTX) yaitu sebanyak 62%, hal ini menyebabkan volume penjualan perusahaan menurun, yang berdampak kerugian bagi perusahaan.

ROE mempunyai *mean* -0,345286% dan standar deviasi 45,81957%. Hal ini dapat dikatakan bahwa variabel tersebut memiliki tingkat sebaran yang besar ($\text{Std. Dev} > \text{Mean}$) dan variabel ini dinilai mengalami pergerakan data yang variatif.

Data nilai ROE tertinggi sebesar 62,57% terjadi pada tahun 2011 oleh perusahaan Century Textile Industry Tbk (CNTX) yang bergerak dibidang tekstil dan garmen, dimana dalam laporan keuangannya perusahaan mencatat pendapatan bersih sebesar Rp.33.467.000.000 pada tahun 2011 dan total ekuitas Rp.53.484.000.000, Meningkatnya pendapatan bersih disebabkan oleh meningkatnya volume penjualan perusahaan dari tahun sebelumnya yang disebabkan oleh pulihnya kondisi perekonomian yang beriringan dengan membaiknya industri tekstil di Indonesia pada tahun 2011. Sedangkan data nilai ROE terendah sebesar -372,51%, terjadi pada tahun 2010 oleh perusahaan Apac Citra Centertex Tbk (MYTX), yaitu perusahaan yang bergerak di bidang tekstil dan garmen. Dalam laporan keuangannya pada tahun 2010 tercatat perusahaan mengalami kerugian Rp.233.380.000.000 dan meningkatnya total ekuitas Rp.62.651.000.000, hingga membuat nilai ROE mengalami peningkatan defisit dari yang sebelumnya adalah -100,48% ditahun 2009 menjadi -372,51% ditahun 2010. Kerugian yang dialami oleh perusahaan Apac Citra Centertex Tbk

(MYTX) ditahun 2010 disebabkan oleh tingginya harga bahan baku utama yaitu kapas impor yang dibeli dengan dollar amerika dan tingginya biaya pemakaian listrik industri.

DAR mempunyai *mean* 0,751714 dan *standar deviasi* 0,674578. Hal ini dapat dikatakan bahwa variabel tersebut memiliki tingkat sebaran yang kecil ($\text{Std. Dev} < \text{Mean}$) dan variabel ini dinilai mengalami pergerakan data yang tidak variatif.

Data nilai DAR tertinggi sebesar 3,21 terjadi pada tahun 2010 oleh perusahaan Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) yang bergerak dibidang industri alas kaki, dimana dalam laporan keuangannya pada tahun 2010 tercatat total utang Rp.280.153.000.000 dan total aktiva Rp.87.275.000.000, sehingga membuat nilai DAR naik dari yang sebelumnya adalah 3,13 ditahun 2009 menjadi 3,21 ditahun 2010. Pada tahun 2010 total utang dan total aktiva perusahaan menurun dibanding tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan perusahaan telah membayarkan sebagian kewajibannya ke Bank Mandiri dengan menggunakan kas perusahaan yang menyebabkan turunnya jumlah kewajiban dan jumlah aktiva perusahaan pada tahun 2010. Sedangkan data nilai DAR terendah sebesar 0,18 terjadi pada tahun 2010 oleh perusahaan Sumi Indo Kabel Tbk (IKBI) yang bergerak di industri kabel, dimana dalam laporan keuangan perusahaan pada tahun 2010 tercatat total utang Rp.108.391.000.000 dan total aktiva Rp.600.820.000.000 yang pada akhirnya membuat nilai DAR menjadi 0,18. Pada tahun 2010 jumlah

kewajiban dan jumlah aktiva perusahaan meningkat, meningkatnya jumlah kewajiban perusahaan disebabkan oleh meningkatnya utang usaha untuk pembelian bahan baku sedangkan meningkatnya jumlah aktiva disebabkan oleh peningkatan kas perusahaan.

DER mempunyai *mean* 1,428143 dan Standar Deviasi 5,381167. Hal ini dapat dikatakan bahwa variabel tersebut memiliki tingkat sebaran yang besar ($\text{Std. Dev} > \text{Mean}$) dan variabel ini dinilai mengalami pergerakan data yang variatif.

Data nilai DER tertinggi sebesar 27,98 terjadi pada tahun 2011 oleh perusahaan Apac Citra Centertex Tbk (MYTX) yang bergerak di industri garmen dan tekstil, dimana dalam laporan keuangannya pada tahun 2011 tercatat total utang sebesar Rp.1.784.607.000.000 dan total ekuitas Rp.63.788.000.000, sehingga membuat nilai DER naik menjadi 27,98 dari yang sebelumnya adalah 27,06 ditahun 2009. Tingginya nilai DER ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah kewajiban perusahaan dan menurunnya jumlah ekuitas perusahaan. Meningkatnya jumlah kewajiban perusahaan disebabkan oleh meningkatnya utang lancar perusahaan pada tahun 2011 yang digunakan untuk pembelian bahan baku sedangkan menurunnya jumlah ekuitas perusahaan disebabkan oleh meningkatnya biaya pokok produksi perusahaan yang berdampak terhadap kerugian bagi perusahaan. Sedangkan data nilai DER minimum sebesar -30,60 terjadi pada tahun 2012 oleh perusahaan Apac Citra Centertex Tbk (MYTX) yang bergerak di industri tekstil dan garmen, dimana dalam laporan keuangan

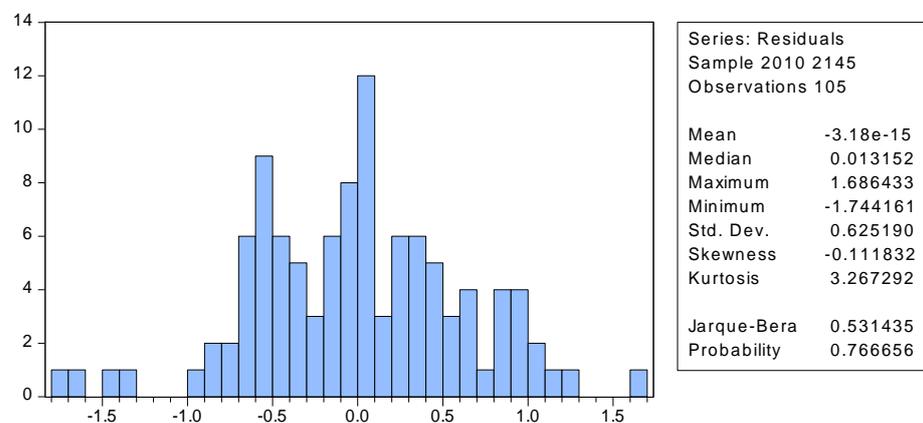
perusahaan pada tahun 2012 tercatat total utang Rp.1.864.250.000.000 dan mengalami defisit total ekuitas Rp.60.927.000.000, defisit total ekuitas ini disebabkan oleh menurunnya jumlah penjualan dan meningkatnya tarif dasar listrik (TDL) dan upah minimum pekerja (UMP) yang pada akhirnya menyebabkan kerugian usaha bagi perusahaan.

B. Pengujian Hipotesis

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk mengidentifikasi apakah variabel residual (kesalahan pengganggu) dalam suatu model regresi memiliki distribusi normal atau tidak, dimana salah satu syarat model regresi yang baik adalah regresi yang memiliki data berdistribusi normal.



Gambar IV.1 : Uji Normalitas
Sumber: Data diolah

Dalam Gambar IV.1 diinformasikan bahwa nilai Probability sebesar 0,76 lebih besar dari Alpha 0,05, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data dalam penelitian tersebut berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel bebas dalam model regresi yang digunakan, dimana salah satu syarat model regresi yang baik adalah regresi yang tidak memiliki masalah multikolinieritas. Dalam penerapannya untuk mendapatkan model regresi yang baik, Uji Multikolinieritas ini mensyaratkan tingkat korelasi antar variabel bebas adalah $r < 0.90$.

Tabel IV.2
Uji Multikolinieritas

	ROA	ROE	DAR	DER
ROA	1.000000	0.304008	-0.296219	-0.116951
ROE	0.304008	1.000000	-0.108643	-0.332095
DAR	-0.296219	-0.108643	1.000000	-0.114311
DER	-0.116951	-0.332095	-0.114311	1.000000

Sumber: Data diolah

Dalam Tabel IV.2 diinformasikan bahwa korelasi ROA dengan ROE sebesar 0,304008, ROA dengan DAR sebesar -0,296219, ROA dengan DER sebesar -0,116951, ROE dengan DAR sebesar -0,108643, ROE dengan DER sebesar -0.332095, dan DAR dengan DER sebesar -0,114311. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa korelasi antar variabel bebas dalam penelitian tersebut tidak mengalami masalah multikolinieritas, karena kesemua pasangan variabel bebas-nya memiliki tingkat korelasi kurang dari 0,90.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengidentifikasi apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians atau tidak dari

residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, dimana salah satu syarat model regresi yang baik adalah regresi yang homokedastisitas, atau yang tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Dalam penerapannya, Uji Heteroskedastisitas ini menggunakan Uji Glejser.

Tabel IV.3
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	3.071282	Prob. F(4,100)	0.0197
Obs*R-squared	11.48806	Prob. Chi-Square(4)	0.0216
Scaled explained SS	11.68561	Prob. Chi-Square(4)	0.0198

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 07/01/15 Time: 00:40
Sample: 2010 2145
Included observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.719181	0.302872	2.374537	0.0195
ROA	3.601891	2.471029	1.457648	0.1481
ROE	-3.565501	2.471127	-1.442865	0.1522
DAR	-3.215780	2.441641	-1.317057	0.1908
DER	3.258459	2.447296	1.331453	0.1861

Sumber: Data diolah

Dalam Tabel IV.3 diinformasikan bahwa Prob. of ROA sebesar 0,1481, Prob. Of ROE bernilai 0,1522, Prob. of DAR adalah 0,1908, dan Prob. of DER yaitu 0,1861. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data dalam penelitian tersebut tidak ada masalah heteroskedastisitas, karena tingkat probability dari masing-masing variabel bebas-nya melebihi Alpha 0,05.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengidentifikasi apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antar residual yang berlainan waktu, dimana salah satu syarat model regresi yang baik adalah regresi yang tidak memiliki masalah autokorelasi. Dalam penerapannya, Uji Autokorelasi ini menggunakan Uji Durbin-Watson (DW).

Tabel IV.4
Uji Autokorelasi

R-squared	0.234989	Mean dependent var	-3.18E-15
Adjusted R-squared	0.188151	S.D. dependent var	0.625190
S.E. of regression	0.563313	Akaike info criterion	1.754378
Sum squared resid	31.09751	Schwarz criterion	1.931309
Log likelihood	-85.10484	Hannan-Quinn criter.	1.826074
F-statistic	5.017119	Durbin-Watson stat	1.878489
Prob(F-statistic)	0.000160		

Sumber: Data diolah

Dalam Tabel IV.4 diinformasikan bahwa nilai Durbin Watson Stat (d) sebesar 1,878, dimana jumlah observasi (n) adalah sebanyak 35, dan jumlah variabel bebas (k') adalah 4. Sehingga didapati hasil dalam Tabel Durbin-Watson adalah dL (batas bawah) adalah 1,222, dU (batas atas) adalah 1,726 dan (4-dU) adalah 2,274. Adapun hasil analisis menunjukkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi, karena nilai Durbin-Watson lebih besar dari dU, dan lebih kecil dari (4-dU).

2. Pemilihan Pendekatan Model Estimasi

Estimasi Model Regresi digunakan untuk menentukan model (persamaan) yang sesuai dalam mengestimasi regresi data panel kedepannya. Dalam estimasi ini terdapat tiga bentuk pendekatan model

regresi yang ditawarkan untuk dianalisis, diantaranya adalah *Common Effect (Pooled Least Squares)*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*.

a. Uji Chow

Tabel IV.5
Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: FIXED
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.719667	(34,101)	0.0000
Cross-section Chi-square	179.280166	34	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: TOBINSQ?
Method: Panel Least Squares
Date: 07/01/15 Time: 02:28
Sample: 2010 2013
Included observations: 4
Cross-sections included: 35
Total pool (balanced) observations: 140

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.313694	0.073962	4.241297	0.0000
ROA?	0.023848	0.005569	4.281979	0.0000
ROE?	-0.000518	0.001019	-0.508833	0.6117
DAR?	0.721055	0.066368	10.86443	0.0000
DER?	-0.005377	0.008424	-0.638293	0.5244
R-squared	0.483168	Mean dependent var		0.925786
Adjusted R-squared	0.467855	S.D. dependent var		0.680646
S.E. of regression	0.496520	Akaike info criterion		1.472674
Sum squared resid	33.28180	Schwarz criterion		1.577733
Log likelihood	-98.08718	Hannan-Quinn criter.		1.515367
F-statistic	31.55171	Durbin-Watson stat		0.451969
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah

Chow Test, selaku estimasi awal, uji ini digunakan untuk memilih apakah pendekatan model yang digunakan adalah *Common Effect* atau

Fixed Effect. Dalam Tabel IV.5 diinformasikan bahwa nilai P-Value of Cross-section Chi-square sebesar 0,00 lebih kecil dari Alpha 0,05, dimana menghasilkan H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa uji ini menghasilkan dan memutuskan model *Fixed Effect* sebagai pilihan yang sesuai, dan setelahnya analisis ini dilanjutkan dengan melakukan pengujian Hausman Test.

b. Uji Hausman

Tabel IV.6
Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: RANDOM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.969556	4	0.0114

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROA?	0.013147	0.013615	0.000002	0.7619
ROE?	-0.001384	-0.000808	0.000000	0.2534
DAR?	1.118260	0.790818	0.022639	0.0295
DER?	-0.006663	-0.005918	0.000004	0.6963

Sumber: Data diolah

Hausman Test, selaku estimasi akhir, uji ini digunakan untuk memilih apakah pendekatan model yang digunakan adalah *Random Effect* atau *Fixed Effect*. Dalam Tabel IV.6 diinformasikan bahwa nilai P- Value of Cross-section random sebesar 0,0114 lebih kecil dari Alpha 0,05, dimana menghasilkan H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa uji ini menghasilkan dan

memutuskan model *Fixed Effect* sebagai pilihan yang sesuai, dan selanjutnya model *Fixed Effect* ini dijadikan alat untuk mengestimasi regresi data panel. Adapun hasil regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect* tersebut dapat dilihat pada **Tabel IV.7**.

Tabel IV.7
Fixed Effect

Dependent Variable: TOBINSQ?

Method: Pooled Least Squares

Date: 07/01/15 Time: 02:24

Sample: 2010 2013

Included observations: 4

Cross-sections included: 35

Total pool (balanced) observations: 140

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.051450	0.142034	0.362241	0.7179
ROA?	0.013147	0.004272	3.077500	0.0027
ROE?	-0.001384	0.001057	-1.309849	0.1932
DAR?	1.118260	0.176663	6.329899	0.0000
DER?	-0.006663	0.006274	-1.061948	0.2908

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.856384	Mean dependent var	0.925786
Adjusted R-squared	0.802350	S.D. dependent var	0.680646
S.E. of regression	0.302601	Akaike info criterion	0.677816
Sum squared resid	9.248285	Schwarz criterion	1.497273
Log likelihood	-8.447096	Hannan-Quinn criter.	1.010819
F-statistic	15.84903	Durbin-Watson stat	1.443711
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah

3. Uji Hipotesis

a. Uji t-Statistik (Parsial)

Uji t-Statistik digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan dan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial

(sebagian). Adapun rincian data dari tiap variabel bebas yang ditampilkan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam **Tabel IV.7**.

i. Pengaruh ROA (*Return On Assets*) terhadap Nilai Perusahaan

ROA (*Return On Assets*), dengan *Coefficient* 0,013147 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti jika variabel bebas lain nilainya tetap dan variabel ROA mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,013147%. Sedangkan dengan Probability sebesar 0,0027 menghasilkan H_0 ditolak dan H_a diterima, karena probability (sig) variabel bebas tersebut kurang dari Alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

ii. Pengaruh ROE (*Return On Equity*) terhadap Nilai Perusahaan

ROE (*Return On Equity*), dengan *Coefficient* -0.001384 menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti jika variabel bebas lain nilainya tetap dan variabel ROE mengalami penurunan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,001384%. Sedangkan dengan Probability sebesar 0,1932 menghasilkan H_a ditolak dan H_0 diterima, karena probability (sig) variabel bebas tersebut melebihi Alpha 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

iii. Pengaruh DAR (*Debt Asset Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan

DAR (*Debt to Asset Ratio*), dengan *Coefficient* sebesar 1,118260 menunjukkan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti jika variabel bebas lain nilainya tetap dan variabel DAR mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 1,118260%. Sedangkan dengan Probability sebesar 0,000 menghasilkan H_0 ditolak dan H_a diterima, karena probability (sig) variabel bebas tersebut kurang dari Alpha 0,05. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa DER secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

iv. Pengaruh DER (*Debt Equity Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan

DER (*Debt to Equity Ratio*), dengan *Coefficient* sebesar -0,006663 menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti jika variabel bebas lain nilainya tetap dan variabel DER mengalami penurunan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 0,006663%. Sedangkan dengan Probability sebesar 0,2908 menghasilkan H_a ditolak dan H_0 diterima, karena probability (sig) variabel bebas tersebut melebihi Alpha 0,05. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa DER secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji F-Statistik (Simultan)

Uji F-Statistik digunakan untuk mengidentifikasi keberadaan dan seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama). Dalam Tabel IV.7 diinformasikan bahwa nilai Prob. F-statistic sebesar 0,00 kurang dari Alpha 0,05, dimana menghasilkan H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa ROA, ROE, DAR dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel terikat, dimana jika R-Squared semakin mendekati 1 (satu), maka menunjukkan variabel penjelas (X) yang dimiliki semakin baik menjelaskan variasi dari variabel respon (Y), atau bisa juga dikatakan semakin baik kualitas model regresi tersebut.

Dalam Tabel IV.7 diinformasikan bahwa R-Squared adalah 0,856384, dimana data tersebut menunjukkan bahwa variabel bebas (ROA, ROE, DAR dan DER) mampu berkontribusi dalam menjelaskan variasi variabel terikat (Nilai Perusahaan) sebesar 85,63%, sedangkan sisanya sebesar 14,37% dijelaskan oleh faktor lain selain variabel bebas yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

C. Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Pertiwi (2012), Dari hasil penelitian menunjukkan para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio *profitabilitas*. *Profitabilitas* yang dalam penelitian ini diproksi melalui ROA (*Return on Asset*). Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar. Kinerja perusahaan yang meningkat akan turut meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terkait dengan hasil yang didapat mengenai ROA yang secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya mendukung hasil penelitian ini, seperti: penelitian Pertiwi (2012), Muliani (2014) dan Dewi (2011) yang menarik kesimpulan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Nur (2014), hal ini bisa terjadi ketika perusahaan yang mendapatkan keuntungan besar dihadapkan pada ketidaksiapan dan ketidaktransparan laporan keuangan perusahaan dalam menginformasikan dan membagikan keuntungannya, karena pada dasarnya investor itu cenderung mengukur tingkat kemakmuran suatu perusahaan dinilai dari *dividen* dan *capital gain* yang mereka terima. Ketidakpuasan terhadap kebijakan pembagian *dividen* dan *capital gain* akan berdampak pada berkurangnya kepercayaan para investor untuk berinvestasi pada saham tersebut, yang secara tidak langsung juga akan berimbas pada penurunan nilai perusahaan. Terkait dengan hasil yang didapat mengenai ROE yang secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung hasil penelitian ini, seperti: penelitian Pertiwi (2012) dan Dewi (2011) yang menarik kesimpulan bahwa ROE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena tidak selamanya penggunaan hutang itu dinilai negatif, mengingat rasio hutang yang tinggi mencerminkan besarnya resiko finansial suatu perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller (1958), penggunaan hutang juga dapat memberikan manfaat dalam peningkatan nilai perusahaan atau setidaknya

menurunkan biaya modal jika perusahaan mampu memanfaatkan keberadaan pajak. Dalam hal ini hutang bertindak sebagai *tax shields* (pengurang pajak), karena dapat mengurangi pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam bentuk pembayaran bunga kepada pihak yang memberikan hutang (kreditur). Namun demikian, perlu digaris bawahi bahwa pemanfaatan terhadap penggunaan hutang juga memiliki batasan, karena tidak semua perusahaan memiliki tingkat kemampuan yang sama dalam mengoptimalkan pemanfaatan hutang tersebut. Melihat hal tersebut diatas, para investor memperkirakan harga saham dalam waktu dekat akan mengalami kenaikan, mengingat positifnya kinerja keuangan perusahaan dalam usaha untuk menyeimbangkan antara kewajiban perusahaan dengan ekspektasi keuntungan yang dihasilkan. Terkait dengan hasil yang didapat mengenai DAR yang secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung hasil penelitian ini, seperti: penelitian Cahyanto (2014), Dewi (2014) dan Mahendra (2012) yang menyimpulkan DAR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Mahendra (2012), Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan

menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Berbeda dengan teori yang mengatakan utang yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relatif lebih besar ketimbang aset yang tersedia untuk menutupnya, meningkatkan resiko bahwa klaim kreditor kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh bilamana terjadi likuidasi. Terkait dengan hasil yang didapat mengenai DER yang secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung hasil penelitian ini, seperti: penelitian Ogolmagai (2013), Dewi (2013), dan Mahendra (2012) yang menyimpulkan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Terkait dengan hasil yang didapat mengenai ROA, ROE, DAR dan DER yang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang senada dengan hasil penelitian tersebut, seperti diantaranya: penelitian Cahyanto (2014) yang menjelaskan bahwa ROA, ROE, EPS, DAR, DER dan LDER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Setelah melakukan pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel ROA (*Return On Assets*), ROE (*Return On Equity*), DAR (*Debt Assets Ratio*) dan DER (*Debt Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013, maka dihasilkan beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Secara parsial variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti jika nilai ROA mengalami kenaikan akan ikut menaikkan nilai perusahaan.
2. Secara parsial variabel ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti perubahan nilai ROE tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan.
3. Secara parsial variabel DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti jika nilai DAR mengalami kenaikan akan ikut menaikkan nilai perusahaan..
4. Secara parsial variabel DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ini berarti perubahan nilai DER tidak

memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan.

5. Secara simultan variabel ROA, ROE, DAR dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

B. Saran

Penelitian telah menghasilkan kesimpulan sehingga peneliti dapat memberikan saran kepada para investor, perusahaan dan penelitian selanjutnya:

1. Disarankan kepada investor untuk berinvestasi diperusahaan dengan melihat ROA dan DAR yang tinggi agar memperoleh *return* saham yang tinggi, karena dalam penelitian ini ROA dan DAR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
2. ROA dan DAR merupakan variabel yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam penelitian ini sehingga perusahaan harus lebih meningkatkan kinerja rasio tersebut karena akan berdampak baik terhadap nilai perusahaan.
3. Disarankan pada penelitian selanjutnya mencoba untuk menganalisis faktor-faktor eksternal perusahaan, seperti: tingkat inflasi, pergerakan nilai tukar mata uang, dan tingkat suku bunga, serta variabel-variabel independen lainnya yang mungkin memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk mencoba tidak memfokuskan penelitian hanya pada satu sektor industri saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. **Who Wants To Be A Smiling Investor**. Jakarta: PT Gramedia, 2011.
- Bambang Juanda, Junaidi, **Ekonometrika dan Deret Waktu**. Bogor: IPB Press, 2012.
- Cahyanto, Setiawan Ari. “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”, **Jurnal Administrasi Bisnis**. Vol.11, No.1, Juni 2014
- Dewi, Inggi Rovita. “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI)”, **Jurnal Administrasi Bisnis**, Vol.17, No.1, Desember 2014
- Dewi, R. Rosiyana. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi”, **Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik**. Vol.6, No.2, Juli 2011
- Effendi, Sofyan dan Masri Singarimbun. **Metode Penelitian Survei**. Jakarta: BPFE, 2006.
- Fahmi, Irham. **Pengantar Manajemen Keuangan**. Bandung: Alfabeta, 2014.
- Ghozali, Imam. **Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS** Semarang: Universitas Diponegoro. 2005.
- _____. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19**. Semarang: BP UNDIP. 2011.
- Hamidah, **Manajemen Keuangan**. Jakarta: Jayabaya University Press, 2011
- Hanafi, M Mamduh, **Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: BPFE, 2011.
- Harahap, Sofyan Syafri. **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2014.
- Harjito, A dan Martono. **Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: BPFE, 2005.
- Husnan, Suad. **Teori dan Penerapan** Yogyakarta:BPFE, 2006.

- _____, **Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: BPF, 2007.
- Kasmir. **Analisis Laporan Keuangan**. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada, 2014.
- Kurniawan, Albert. *SPSS-Serba Serbi Analisis Statistika Dengan Cepat Dan Mudah*. Jakarta: Jasakom. 2011.
- Mahendra, Dj. Mahendra. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”, **Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan**. Vol.6, No.2, Agustus 2012
- Margaretha, Farah et al., “Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”, **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol.12 No.2, Agustus 2010, hal.120.
- Muliani, Luh Eni. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)”, **e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi S1**. Vol.2, No.1, 2014
- Nisfiannoor, Muhammad. **Pendekatan Statistika Modern (Aplikasi dengan Software SPSS dan E-Views)**. Jakarta: Universitas Trisakti, 2013.
- Ogolmagai, Natalia. “Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia”, **Jurnal EMBA**. Vol.1 No.3, Juni 2013
- Pertiwi, Tri Kartika. “Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage”, **Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan**. Vol.14, No.2, September 2012
- Purwanto, S.K dan Suharyadi. **Statistik Buku 2**. Jakarta: Salemba Empat, 2009.
- Simatupang, Mangasa. **Investasi Saham Dan Reksadana**. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2010.
- Sudana, I Made. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Jakarta: Erlangga, 2011.
- Sugiyono. **Metode Penelitian Bisnis**. Bandung: Alfabeta, 2007.
- Suharjo, Bambang. **Analisis Regresi Terapan dengan SPSS**. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2008.

Supomo, Bambang dan Nur Indriantoro. **Metodologi Penelitian Bisnis**. Yogyakarta: BPFE, 2012.

Tobin, James. "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory", **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol. 1 No. 1, February 1969

Winarno, Wing Wahyu. **Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews**. Edisi Ketiga. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta, 2011.

www.idx.co.id

ww.sahamok.com

LAMPIRAN 1**POPULASI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2013**

Sektor Aneka Industri			
1	KRAH	Grand Kartech Tbk	Mesin dan Alat Berat
2	ASII	Astra International Tbk	Otomotif dan Komponen
3	AUTO	Astra Auto Part Tbk	
4	BRAM	Indo Kordsa Tbk	
5	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	
6	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	
7	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk	
8	INDS	Indospring Tbk	
9	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	
10	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	
11	NIPS	Nippres Tbk	
12	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	
13	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	
14	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	
15	ARGO	Argo Pantes Tbk	
16	CNTX	Centex Tbk	
17	ERTX	Eratex Djaya Tbk	
18	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	
19	HDTX	Pan Asia Indosyntec Tbk	
20	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk	
21	KARW	Karwell Indonesia Tbk	
22	MYTX	Apac Citra Centertex Tbk	
23	PBRX	Pan Brothers Tbk	
24	POLY	Asia Pasific Fibers Tbk	
25	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	
26	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk	
27	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	
28	TRIS	Trisula International Tbk	
29	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	
30	UNTX	Unitex Tbk	Alas Kaki Kabel Elektronika
31	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	
32	BATA	Sepatu Bata Tbk	
33	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	
34	JECC	Jembo Cable Company Tbk	

35	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk	
36	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	
37	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	
38	VOKS	Voksel Electric Tbk	
39	PTSN	Sat Nusa Persada Tbk	

LAMPIRAN 2

**SAMPEL PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR ANEKA INDUSTRI
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2011-2013**

Sektor Aneka Industri			
1	ASII	Astra International Tbk	Otomotif dan Komponen
2	AUTO	Astra Auto Part Tbk	
3	BRAM	Indo Kordsa Tbk	
4	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	
5	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	
6	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk	
7	INDS	Indospring Tbk	
8	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk	
9	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	
10	NIPS	Nippres Tbk	
11	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk	
12	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	
13	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	Tekstil dan Garment
14	ARGO	Argo Pantas Tbk	
15	CNTX	Centex Tbk	
16	ERTX	Eratex Djaya Tbk	
17	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk	
18	HDTX	Pan Asia Indosyntec Tbk	
19	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk	
20	KARW	Karwell Indonesia Tbk	
21	PBRX	Pan Brothers Tbk	
22	POLY	Asia Pasific Fibers Tbk	
23	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	
24	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	
25	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	
26	UNTX	Unitex Tbk	
27	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	Alas Kaki
28	BATA	Sepatu Bata Tbk	
29	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	Kabel
30	JECC	Jembo Cable Company Tbk	
31	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk	
32	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	
33	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	
34	VOKS	Voksel Electric Tbk	

35	PTSN	Sat Nusa Persada Tbk	Elektronika
----	------	----------------------	-------------

LAMPIRAN 3

Data Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri periode 2010-2013 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

NO	KODE	TAHUN	TOBINSQ	ROA	ROE	DAR	DER
1	BATA	2010	0,72	12,59	18,39	0,32	0,46
		2011	1,46	10,96	15,97	0,31	0,46
		2012	1,45	12,08	17,9	0,33	0,48
		2013	0,67	9,14	14,7	0,38	0,61
2	BIMA	2010	1,92	14,33	-6,48	3,21	-1,45
		2011	1,72	2,66	-1,28	3,08	-1,48
		2012	1,42	2,62	-1,4	2,88	-1,53
		2013	1,98	-9,01	5,07	2,78	-1,56
3	PTSN	2010	0,25	-1,53	-2,69	0,43	0,76
		2011	0,31	-0,98	-1,6	0,39	0,64
		2012	0,22	1,06	1,83	0,42	0,72
		2013	0,12	1,05	1,71	0,38	0,62
4	IKBI	2010	0,2	0,77	0,93	0,18	0,22
		2011	0,05	2,92	3,56	0,18	0,22
		2012	0,28	4,99	6,69	0,25	0,34
		2013	0,06	2,28	2,8	0,18	0,23
5	JECC	2010	0,45	-0,18	-1,03	0,82	4,69
		2011	0,52	4,74	23,29	0,8	3,92
		2012	0,8	4,48	22,24	0,8	3,96
		2013	0,78	1,84	13,92	0,87	6,56
6	KBLI	2010	0,46	8,13	16,62	0,51	1,05
		2011	0,31	5,88	8,85	0,34	0,51
		2012	0,53	10,78	14,81	0,27	0,37
		2013	0,34	3,93	6,67	0,41	0,7
7	KBLM	2010	0,42	0,96	1,71	0,44	0,77
		2011	0,44	2,96	7,78	0,62	1,63
		2012	0,49	3,3	9	0,63	1,73
		2013	0,53	1,34	3,28	0,59	1,45
8	SCCO	2010	0,43	5,27	14,4	0,63	1,72
		2011	0,4	7,54	21,15	0,64	1,8
		2012	0,46	11,42	25,95	0,56	1,27
		2013	0,55	5,68	13,68	0,58	1,41
9	VOKS	2010	0,42	0,91	2,66	0,66	1,92
		2011	0,46	7,03	22,27	0,68	2,17
		2012	0,5	8,66	24,38	0,64	1,82
		2013	0,38	1,53	5,34	0,71	2,5
10	ASII	2010	2,11	15,07	34,48	0,48	1,1

		2011	2,11	12,48	25,32	0,51	1,03
		2012	1,86	10,42	21	0,5	1,02
		2013	1,38	5,2	10,48	0,5	1,01
11	AUTO	2010	1,92	21,94	31,74	0,27	0,38
		2011	1,97	15,82	23,32	0,32	0,47
		2012	1,76	12,79	20,71	0,38	0,62
		2013	1,35	8,39	11,07	0,24	0,32
12	BRAM	2010	0,62	9,7	13,5	0,19	0,26
		2011	0,56	4,28	5,91	0,28	0,38
		2012	0,65	9,81	13,29	0,26	0,36
		2013	0,46	1,44	2,11	0,32	0,46
13	GDYR	2010	0,81	5,81	16,04	0,64	1,76
		2011	0,67	3,14	8,7	0,64	1,77
		2012	0,7	5,39	12,66	0,57	1,35
		2013	0,85	3,93	7,84	0,5	1
14	GJTL	2010	1,1	8,01	23,55	0,66	1,94
		2011	1,23	5,92	15,43	0,62	1,61
		2012	0,89	8,8	20,67	0,57	1,35
		2013	0,68	1,41	3,57	0,6	1,52
15	IMAS	2010	1,41	6,85	42,8	0,8	4,99
		2011	1,59	7,52	19,1	0,61	1,54
		2012	1,17	5,11	15,75	0,68	2,08
		2013	1,07	3,17	10,44	0,7	2,29
16	INDS	2010	0,94	9,23	31,82	0,7	2,39
		2011	0,73	10,57	19,05	0,45	0,8
		2012	0,9	8,05	11,8	0,32	0,46
		2013	0,52	5,73	7,27	0,21	0,27
17	LPIN	2010	0,24	9,36	13,21	0,29	0,41
		2011	0,09	7,19	9,57	0,25	0,33
		2012	0,76	9,64	12,31	0,22	0,28
		2013	0,4	5,47	6,84	0,2	0,25
18	MASA	2010	1,04	5,8	10,81	0,46	0,87
		2011	1,17	3,01	8,08	0,63	1,68
		2012	0,97	0,05	0,09	0,4	0,68
		2013	0,73	0,2	0,34	0,4	0,66
19	NIPS	2010	0,43	3,75	8,55	0,56	1,28
		2011	0,48	3,99	10,74	0,63	1,69
		2012	0,39	4,1	10,03	0,59	1,45
		2013	0,6	4,38	13,41	0,67	2,06
20	PRAS	2010	0,57	0,07	0,22	0,7	2,33
		2011	0,58	0,28	0,97	0,71	2,45
		2012	0,64	2,7	5,55	0,51	1,06
		2013	0,5	0,88	1,82	0,52	1,08
21	SMSM	2010	0,16	15,45	31,74	0,47	0,96

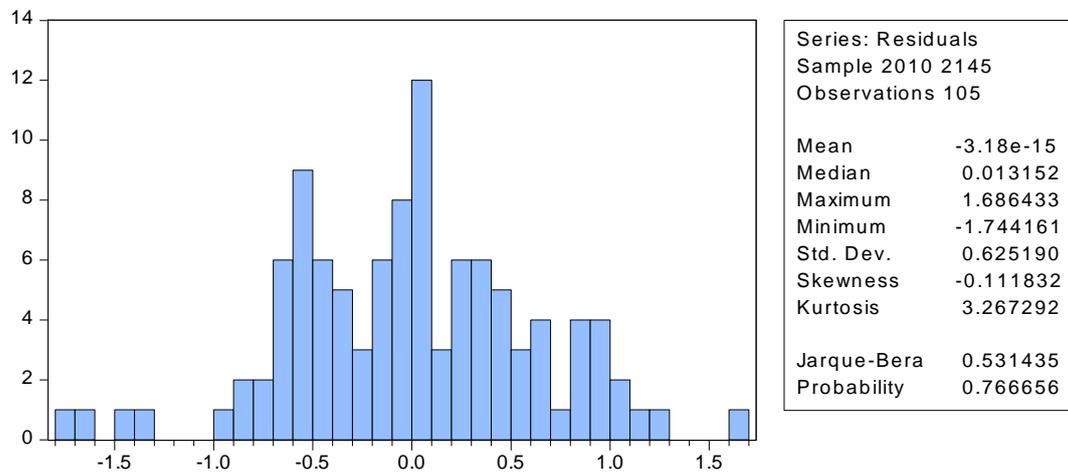
		2011	1,79	19,29	32,7	0,41	0,7
		2012	2,59	18,63	32,74	0,43	0,76
		2013	3,06	5,4	8,63	0,37	0,6
22	ADMG	2010	1,24	0,98	2,96	0,67	2,01
		2011	0,71	5,41	11,04	0,51	1,04
		2012	0,45	1,4	2,63	0,47	0,87
		2013	0,31	2,28	3,91	0,42	0,72
23	ARGO	2010	1,19	-8,75	-59	0,85	5,74
		2011	0,94	-8,21	-38,97	0,79	3,75
		2012	1,01	-6,57	-53,72	0,88	7,17
		2013	1,04	-4,16	-45,61	0,91	9,96
24	CNTX	2010	0,81	-3,33	-52,95	0,94	14,89
		2011	0,68	10,1	62,57	0,84	5,19
		2012	0,77	-11,69	-161,46	0,93	12,81
		2013	0,74	-0,37	-5,29	0,93	13,49
25	ERTX	2010	2,66	-41,87	23,39	2,79	-1,56
		2011	2,98	49,23	-86,57	1,57	-2,76
		2012	0,73	1,43	7,15	0,8	4
		2013	0,71	0,22	0,93	0,77	3,26
26	ESTI	2010	0,69	0,26	0,58	0,56	1,28
		2011	0,87	0,69	1,72	0,6	1,47
		2012	0,75	-5,33	-11,74	0,55	1,2
		2013	0,84	-5,38	-11,83	0,55	1,2
27	HDTX	2010	0,76	0,12	0,22	0,46	0,85
		2011	0,59	1,71	3,06	0,44	0,79
		2012	1,45	0,23	0,49	0,53	1,14
		2013	1,04	-5,67	-15,86	0,64	1,8
28	INDR	2010	0,42	4,57	9,07	0,49	0,97
		2011	0,51	6,55	14,92	0,56	1,28
		2012	0,46	0,14	0,33	0,57	1,32
		2013	0,42	0,17	0,4	0,58	1,39
29	MYTX	2010	0,81	-12,39	-372,51	0,9	27,06
		2011	1	-6,52	-188,92	0,97	27,98
		2012	1,21	-7	-207,09	1,03	-30,6
		2013	1,13	-0,49	12,3	1,04	-26,26
30	PBRX	2010	1,29	4,02	21,36	0,81	4,31
		2011	0,97	4,76	10,54	0,55	1,21
		2012	0,83	4,51	10,97	0,59	1,43
		2013	0,54	4,47	10,55	0,58	1,36
31	POLY	2010	2,71	8,4	-4,23	2,98	-1,5
		2011	2,92	-1,48	0,74	2,99	-1,5
		2012	2,71	-7,96	4,03	2,98	-1,51
		2013	2,8	-4,79	2,2	3,17	-1,46
32	RICY	2010	0,26	1,77	3,25	0,45	0,82

		2011	0,26	1,9	3,49	0,45	0,83
		2012	0,33	2,02	4,63	0,56	1,3
		2013	0,4	-2,75	-7,72	0,64	1,81
33	SSTM	2010	0,67	1,14	3,07	0,63	1,7
		2011	0,8	-2,86	-8,06	0,65	1,82
		2012	0,79	-1,74	-4,96	0,65	1,84
		2013	0,68	0,45	1,22	0,63	1,73
34	UNIT	2010	0,18	0,52	1,24	0,23	0,56
		2011	0,16	0,77	0,97	0,21	0,27
		2012	0,32	0,09	0,15	0,37	0,58
		2013	0,45	0,1	0,18	0,46	0,85
35	UNTX	2010	1,96	-16,43	15,46	2,06	-1,94
		2011	1,97	-5,09	4,76	2,07	-1,94
		2012	2,1	-7,36	6,29	2,17	-1,86
		2013	1,89	5,37	-5,46	1,98	-2,02

LAMPIRAN 4

Uji Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	ROA	ROE	DAR	DER
Mean	0.925786	3.252429	-0.345286	0.751714	1.428143
Median	0.725000	2.985000	6.680000	0.575000	1.045000
Maximum	3.060000	49.23000	62.57000	3.210000	27.98000
Minimum	0.050000	-41.87000	-372.5100	0.180000	-30.60000
Std. Dev.	0.680646	8.280755	45.81957	0.674578	5.381167
Skewness	1.358036	0.053882	-5.384380	2.518856	-0.560147
Kurtosis	4.289359	14.51691	37.92782	8.532925	22.89254
Jarque-Bera	52.73037	773.7963	7792.860	326.6188	2315.647
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	129.6100	455.3400	-48.34000	105.2400	199.9400
Sum Sq. Dev.	64.39581	9531.357	291821.1	63.25279	4025.018
Observations	140	140	140	140	140

LAMPIRAN 5**Uji Normalitas**

LAMPIRAN 6**Uji Multikolinieritas**

	ROA	ROE	DAR	DER
ROA	1.000000	0.304008	-0.296219	-0.116951
ROE	0.304008	1.000000	-0.108643	-0.332095
DAR	-0.296219	-0.108643	1.000000	-0.114311
DER	-0.116951	-0.332095	-0.114311	1.000000

LAMPIRAN 7

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	3.071282	Prob. F(4,100)	0.0197
Obs*R-squared	11.48806	Prob. Chi-Square(4)	0.0216
Scaled explained SS	11.68561	Prob. Chi-Square(4)	0.0198

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 07/01/15 Time: 00:40

Sample: 2010 2145

Included observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.719181	0.302872	2.374537	0.0195
ROA	3.601891	2.471029	1.457648	0.1481
ROE	-3.565501	2.471127	-1.442865	0.1522
DAR	-3.215780	2.441641	-1.317057	0.1908
DER	3.258459	2.447296	1.331453	0.1861

R-squared	0.109410	Mean dependent var	0.486711
Adjusted R-squared	0.073786	S.D. dependent var	0.389484
S.E. of regression	0.374840	Akaike info criterion	0.921811
Sum squared resid	14.05048	Schwarz criterion	1.048190
Log likelihood	-43.39509	Hannan-Quinn criter.	0.973023
F-statistic	3.071282	Durbin-Watson stat	1.568677
Prob(F-statistic)	0.019716		

LAMPIRAN 8

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	15.05136	Prob. F(2,98)	0.0000
Obs*R-squared	24.67383	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/01/15 Time: 00:41

Sample: 2010 2145

Included observations: 105

Presample and interior missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	2.931904	3.769453	0.777806	0.4386
ROE	-2.947216	3.770251	-0.781703	0.4363
DAR	-3.002685	3.736575	-0.803593	0.4236
DER	2.974673	3.740928	0.795170	0.4284
C	-0.035022	0.458531	-0.076379	0.9393
RESID(-1)	0.574279	0.108474	5.294169	0.0000
RESID(-2)	-0.044066	0.110459	-0.398936	0.6908
R-squared	0.234989	Mean dependent var		1.08E-16
Adjusted R-squared	0.188151	S.D. dependent var		0.625190
S.E. of regression	0.563313	Akaike info criterion		1.754378
Sum squared resid	31.09751	Schwarz criterion		1.931309
Log likelihood	-85.10484	Hannan-Quinn criter.		1.826074
F-statistic	5.017119	Durbin-Watson stat		1.878489
Prob(F-statistic)	0.000160			

LAMPIRAN 9

Common Effect

Dependent Variable: TOBINSQ?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 07/01/15 Time: 02:23
 Sample: 2010 2013
 Included observations: 4
 Cross-sections included: 35
 Total pool (balanced) observations: 140

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA?	0.034447	0.005279	6.525310	0.0000
ROE?	-0.000361	0.001080	-0.334422	0.7386
DAR?	0.938325	0.044754	20.96619	0.0000
DER?	0.005105	0.008542	0.597624	0.5511
R-squared	0.414301	Mean dependent var		0.925786
Adjusted R-squared	0.401381	S.D. dependent var		0.680646
S.E. of regression	0.526619	Akaike info criterion		1.583477
Sum squared resid	37.71657	Schwarz criterion		1.667524
Log likelihood	-106.8434	Hannan-Quinn criter.		1.617631
Durbin-Watson stat	0.507598			

LAMPIRAN 10

Fixed Effect

Dependent Variable: TOBINSQ?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 07/01/15 Time: 02:24
 Sample: 2010 2013
 Included observations: 4
 Cross-sections included: 35
 Total pool (balanced) observations: 140

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.051450	0.142034	0.362241	0.7179
ROA?	0.013147	0.004272	3.077500	0.0027
ROE?	-0.001384	0.001057	-1.309849	0.1932
DAR?	1.118260	0.176663	6.329899	0.0000
DER?	-0.006663	0.006274	-1.061948	0.2908
Fixed Effects (Cross)				
_BATA--C	0.528300			
_BIMA--C	-1.678535			
_PTSN--C	-0.273727			
_IKBI--C	-0.154310			
_JECC--C	-0.317400			
_KBLI--C	-0.142955			
_KBLM--C	-0.230166			
_SCCO--C	-0.327169			
_VOKS--C	-0.390151			
_ASII--C	1.153838			
_AUTO--C	1.199582			
_BRAM--C	0.159057			
_GDYR--C	0.014470			
_GJTL--C	0.191841			
_IMAS--C	0.452755			
_INDS--C	0.171740			
_LPIN--C	-0.034769			
_MASA--C	0.381058			
_NIPS--C	-0.289117			
_PRAS--C	-0.159518			
_SMSM--C	1.227358			
_ADMG--C	0.029088			
_ARGO--C	0.101721			
_CNTX--C	-0.278799			
_ERTX--C	0.016945			
_ESTI--C	0.137530			
_HDTX--C	0.345161			
_INDR--C	-0.234746			
_MYTX--C	-0.293375			
_PBRX--C	0.122703			
_POLY--C	-0.644612			
_RICY--C	-0.326509			
_SSTM--C	-0.013455			
_UNIT--C	-0.129219			
_UNTX--C	-0.314617			

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.856384	Mean dependent var	0.925786
Adjusted R-squared	0.802350	S.D. dependent var	0.680646
S.E. of regression	0.302601	Akaike info criterion	0.677816
Sum squared resid	9.248285	Schwarz criterion	1.497273
Log likelihood	-8.447096	Hannan-Quinn criter.	1.010819
F-statistic	15.84903	Durbin-Watson stat	1.443711
Prob(F-statistic)	0.000000		

LAMPIRAN 11

Random Effect

Dependent Variable: TOBINSQ?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/01/15 Time: 02:25
 Sample: 2010 2013
 Included observations: 4
 Cross-sections included: 35
 Total pool (balanced) observations: 140
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.295206	0.102272	2.886490	0.0045
ROA?	0.013615	0.003983	3.418534	0.0008
ROE?	-0.000808	0.000928	-0.870127	0.3858
DAR?	0.790818	0.092578	8.542169	0.0000
DER?	-0.005918	0.005977	-0.990160	0.3239
Random Effects (Cross)				
_BATA--C	0.326251			
_BIMA--C	-0.812309			
_PTSN--C	-0.331628			
_IKBI--C	-0.290011			
_JECC--C	-0.262639			
_KBLI--C	-0.234225			
_KBLM--C	-0.251768			
_SCCO--C	-0.334987			
_VOKS--C	-0.366096			
_ASII--C	0.907366			
_AUTO--C	0.891119			
_BRAM--C	-0.006013			
_GDYR--C	-0.040171			
_GJTL--C	0.116662			
_IMAS--C	0.361583			
_INDS--C	0.043710			
_LPIN--C	-0.180715			
_MASA--C	0.247458			
_NIPS--C	-0.294052			
_PRAS--C	-0.177783			
_SMSM--C	0.945620			
_ADMG--C	-0.043231			
_ARGO--C	0.142436			
_CNTX--C	-0.180749			
_ERTX--C	0.228095			
_ESTI--C	0.070615			
_HDTX--C	0.234302			
_INDR--C	-0.261904			
_MYTX--C	-0.088008			
_PBRX--C	0.064336			
_POLY--C	0.090546			
_RICY--C	-0.344446			
_SSTM--C	-0.040769			
_UNIT--C	-0.232411			
_UNTX--C	0.103817			

Effects Specification

		S.D.	Rho
Cross-section random		0.376358	0.6074
Idiosyncratic random		0.302601	0.3926
Weighted Statistics			
R-squared	0.353809	Mean dependent var	0.345318
Adjusted R-squared	0.334662	S.D. dependent var	0.383105
S.E. of regression	0.312492	Sum squared resid	13.18289
F-statistic	18.47911	Durbin-Watson stat	1.020360
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.455736	Mean dependent var	0.925786
Sum squared resid	35.04833	Durbin-Watson stat	0.383793

LAMPIRAN 12

Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests
 Pool: FIXED
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.719667	(34,101)	0.0000
Cross-section Chi-square	179.280166	34	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
 Dependent Variable: TOBINSQ?
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/01/15 Time: 02:28
 Sample: 2010 2013
 Included observations: 4
 Cross-sections included: 35
 Total pool (balanced) observations: 140

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.313694	0.073962	4.241297	0.0000
ROA?	0.023848	0.005569	4.281979	0.0000
ROE?	-0.000518	0.001019	-0.508833	0.6117
DAR?	0.721055	0.066368	10.86443	0.0000
DER?	-0.005377	0.008424	-0.638293	0.5244
R-squared	0.483168	Mean dependent var		0.925786
Adjusted R-squared	0.467855	S.D. dependent var		0.680646
S.E. of regression	0.496520	Akaike info criterion		1.472674
Sum squared resid	33.28180	Schwarz criterion		1.577733
Log likelihood	-98.08718	Hannan-Quinn criter.		1.515367
F-statistic	31.55171	Durbin-Watson stat		0.451969
Prob(F-statistic)	0.000000			

LAMPIRAN 13

Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: RANDOM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.969556	4	0.0114

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROA?	0.013147	0.013615	0.000002	0.7619
ROE?	-0.001384	-0.000808	0.000000	0.2534
DAR?	1.118260	0.790818	0.022639	0.0295
DER?	-0.006663	-0.005918	0.000004	0.6963

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: TOBINSQ?

Method: Panel Least Squares

Date: 07/01/15 Time: 02:29

Sample: 2010 2013

Included observations: 4

Cross-sections included: 35

Total pool (balanced) observations: 140

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.051450	0.142034	0.362241	0.7179
ROA?	0.013147	0.004272	3.077500	0.0027
ROE?	-0.001384	0.001057	-1.309849	0.1932
DAR?	1.118260	0.176663	6.329899	0.0000
DER?	-0.006663	0.006274	-1.061948	0.2908

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.856384	Mean dependent var	0.925786
Adjusted R-squared	0.802350	S.D. dependent var	0.680646
S.E. of regression	0.302601	Akaike info criterion	0.677816
Sum squared resid	9.248285	Schwarz criterion	1.497273
Log likelihood	-8.447096	Hannan-Quinn criter.	1.010819
F-statistic	15.84903	Durbin-Watson stat	1.443711
Prob(F-statistic)	0.000000		

RIWAYAT HIDUP



Ahmad Husein Nasution, lahir di Medan, 19 Desember 1989. Anak pertama dari empat bersaudara sebuah keluarga yang dikepala oleh Bapak Samsul Nasution dan Ibu Rosmini. Mulai mengenyam pendidikan dari Taman Kanak-kanak, yaitu di TK Mawar dan lulus tahun 1996, Sekolah Dasar di SDN 04 Petang lulusan tahun 2002, Sekolah Menengah Pertama di SMPN 239 Jakarta lulusan tahun 2005, Sekolah Menengah Atas di SMK PB Sudirman 2 Jakarta lulusan tahun 2008, dan menyelesaikan kuliah di Program Studi D3 Manajemen, Jurusan Manajemen Pemasaran, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta (UNJ) pada tahun 2011.