

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Rasyid, 2015: 25). Tingginya nilai perusahaan sangat penting karena diikuti oleh tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham (Brigham *et al.*, 2009: 9).

Bagi perusahaan yang telah menerbitkan saham di pasar modal, harga saham merupakan indikator dari nilai suatu perusahaan (Ferina, Tjandrakirana dan Ismail, 2015: 53). Dengan kata lain tingginya nilai perusahaan dapat memberikan sinyalemen positif bagi para investor dalam menentukan keputusan investasi. Terdapat berbagai aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan. Adapun faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain: profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional.

Nasehah dan Widayati (2012) mengungkapkan bahwa profitabilitas yang dinilai dengan rasio *return on equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara Daryanti dan Bahar (2010) menemukan hasil yang berbeda, dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam Penelitian yang sama Darayanti dan Bahar (2010) menemukan *leverage* yang dinilai dengan rasio *DER (debt to equity)* tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Hal ini kontras dengan penelitian Nasehah dan Widyarti (2012) yang menyatakan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Chadir (2015) melakukan pengujian dan menemukan *growth* yang dinilai dengan pertumbuhan aset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Nasehah dan Widyarti (2012) tidak menemukan pengaruh *growth* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Nurhayati (2013) mengungkapkan ukuran perusahaan yang dinilai dengan total aktiva memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Nasehah dan Widyarti (2012) dan Fau (2015) yang tidak menemukan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Sukirni (2012) dan Rasyid (2014) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Ambarwati dan Stephanus (2014) menemukan hal yang berbeda dimana kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor – faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, skripsi ini diberi dengan judul: PENGARUH *RETURN ON EQUITY (ROE)*, *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, PERTUMBUHAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2013-2015.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah sebelumnya menjelaskan tingginya nilai perusahaan merupakan indikator positif baik bagi perusahaan maupun para pemangku kepentingan, serta optimalisasi nilai perusahaan tergantung dari kebijakan yang di ambil para manajemen (Sukirni, 2012: 2). Tingkat rasio profitabilitas dan *leverage* merupakan faktor yang paling umum yang sering dikaitkan dengan nilai perusahaan. Terdapat berbagai metode untuk mengetahui faktor tersebut seperti *return on equity (ROE)*, *return on asset (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)*, serta *debt to asset ratio (DAR)*. Ukuran perusahaan yang dinilai dari besaran nilai aset, serta pertumbuhan yang dilihat dari pertumbuhan asset, diyakini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor lainnya yaitu kaitan dengan kebijakan hutang (*DER*) dan kebijakan deviden (*DPR*), serta struktur kepemilikan baik institusional maupun manajerial.

C. Ruang Lingkup

Mengingat banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, serta terdapatnya keterbatasan biaya, kemampuan, waktu maka, penelitian ini hanya berfokuskan pada *ROE*, *DER*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan menggunakan laporan keuangan dan ringkasan laporan keuangan periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2015 dengan menggunakan program SPSS ver. 23.00.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah penelitian di atas maka dapat diuraikan pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut:

1. Apakah *ROE* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *DER* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *ROE*, *DER*, pertumbuhan, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional terhadap nilai sebuah perusahaan.

Manfaat penelitian adalah:

1. Manfaat bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam menilai kelayakan suatu perusahaan.

2. Manfaat bagi manajemen

Memberikan informasi yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penetuan kebijakan perusahaan demi memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Manfaat bagi akademisi

Meningkatkan dan memperluas pengetahuan akademik tentang akuntansi serta wawasan pembaca mengenai permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.

4. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai sebuah perusahaan dan juga sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

F. Sistematika Pembahasan

Dalam rangka memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pembahasan skripsi ini, maka sistematika pembahasan dari tiap bab skripsi ini dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas latar belakang masalah, identifikasi masalah, ruang lingkup, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Bab ini membahas tinjauan pustaka yang memuat teori yang berhubungan dengan variabel independen terhadap dependen dan berisi tentang pengertian variabel-variabel yang digunakan serta penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas metode-metode yang digunakan dalam penelitian mengenai pemilihan objek penelitian, metode penarikan sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, dan teknik pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini membahas tentang gambaran umum objek penelitian serta analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas mengenai kesimpulan berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dan memberikan saran-saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

A. Tinjauan Pustaka

1. Signalling Theory

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Ferina, Tjandrakirana, dan Ismail, 2015: 54). Brigham dan Houston (2014: 527) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Menurut

Vernimen (2014: 481) menyatakan:

“ Signalling theory is based on two basics ideas:

- a. The same information is not available to all parties: the managers of a company may have more information than investors;*
- b. Even if the same information were available to all, it would not be perceived in the same way, a fact frequently observed in everyday life.”*

Oleh karena itu manajer perusahaan harus bijak mengirim sinyal yang kredibel bagi pihak yang berpentingan, dalam hal ini investor.

Hartono (2005) dalam Sukirni (2012: 3) mengungkapkan teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan yang berkualitas buruk. *Signaling theory* berakar

dari teori akuntansi pragmatic yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perilaku pemakai informasi. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan.

Kieso *et al.* dalam bukunya (2011: 7) mengungkapkan pengungkapan laporan keuangan yang ditujukan kepada investor sebagai *primary users* digunakan sebagai dasar untuk membuat keputusan investasi. Investor menggunakan informasi tersebut sebagai indikasi awal untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan serta kemampuan manajemen perusahaan untuk melindungi dan meningkatkan nilai investasi dan sebagai dasar untuk menentukan prospek perusahaan di masa mendatang.

2. Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007: 58) dalam Chadir (2015: 13), “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya”. Menurut Safitri dan Suwitho (2015:3):

“ Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.”

Sejalan dengan Brigham *et al.* (2009: 9) menyatakan, “*a manager should try to maximize the price of the firm's stock.*” Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan

investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Brigham *et al.* juga mengungkapkan di buku yang sama bahwa keputusan manajer akan berdampak pada naik dan turunnya harga saham, tergantung dari baik atau buruknya keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Dalam penelitian ini, perhitungan nilai perusahaan menggunakan rasio *price to book value* (*PBV ratio*). Menurut Sari dan Abundanti (2013: 1428):

“Tolok ukur yang sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price to book value*, yang dapat diartikan sebagai hasil dari perbandingan di antara harga saham dengan nilai per lembar saham. Tingginya *price to book value* menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan.”

Menurut Brigham (1999) dalam Nasehah dan Widyarti (2012: 3-4) *Price to book value* merupakan rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar terhadap manajemen dan organisasi perusahaan.

Chaidir (2015: 15) dalam penelitiannya menyimpulkan *PBV* merupakan rasio yang didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (*stocks's market value*) terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) sehingga dapat mengukur tingkat harga saham apakah *under valued* atau *over valued*. *PBV* yang tinggi dibandingkan nilai buku per saham menggambarkan keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut dan memberikan harapan kepada pemegang saham di masa depan.

Berdasarkan pengertian di atas, nilai perusahaan dapat dikatakan merupakan unsur kunci dari segala pertimbangan pengambilan keputusan yang berpengaruh baik ke dalam maupun ke luar perusahaan. Nilai perusahaan menjadi bahan pertimbangan

utama bagi para investor untuk menentukan apakah perusahaan tersebut layak dan menguntungkan untuk diinvestasikan. Tingkat nilai perusahaan yang tinggi mampu menarik para calon investor untuk berinvestasi, sehingga berujung pada peningkatan kemampuan perusahaan di segala aspek.

3. *Return on Equity (ROE)*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan atau memperoleh laba. Menurut Kiesso et al. (2011: 221) profitabilitas adalah, “*Profitability ratios measures of the degree of success or failure of a given company or division for a given period of time*.” Profitabilitas merupakan salah satu cara mengukur tingkat pengembalian dari aktivitas investasi, jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan danaanya di perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas adalah *return on equity (ROE)*. Ross, Westerfield, dan Jordan (2013: 64) mengemukakan, “*Return on equity (ROE) is a measure of how the stockholders fared during the year. Because benefiting shareholders is our goal, ROE is, in an accounting sense, the true bottom-line measure of performance.*”

Menurut Daryanti dan Bahar (2010: 292-294), *ROE* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan memanfaatkan ekuitas perusahaan, *ROE* yang positif akan menarik pihak investor untuk melakukan pembelian saham yang akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan.

4. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Marlina, (2013: 64), suatu perusahaan didirikan tidak lepas dari upaya untuk memaksimalkan harga saham dan mencapai profitabilitas, tentu dibutuhkan modal untuk tujuan tersebut baik dari pembiayaan internal maupun pembiayaan melalui hutang. Perusahaan yang menggunakan hutang adalah perusahaan yang mempunyai *financial leverage*. Financial leverage mengukur besaran hutang yang digunakan perusahaan.

Menurut Gibson H.Gibson (2009: 260):

“The debt/equity ratio is another computation that determines the entity’s long-term debtpaying ability. This computation compares the total debt with the total shareholders’ equity. The debt/equity ratio also helps determine how well creditors are protected in case of insolvency.”

Rasio ini dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Rasio hutang terhadap ekuitas dapat dihitung dengan membagi total hutang perusahaan (hutang jangka panjang dan jangka pendek) dengan ekuitas pemegang saham untuk memberikan indikasi umum tentang nilai kredit dan resiko keuangan dari perusahaan itu sendiri (Horne dan Wachowicz,2008: 140). Seperti yang dikemukakan oleh brooks (2013: 529), *“profitable company will borrow less (because they have more internal funds available) and may have lower debt to equity ratios”*. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditor.

5. Pertumbuhan (*growth*)

Menurut (Machfoedz: 1996) dalam Dewi, Yuniarta dan Atmaja menyatakan pertumbuhan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau system ekonomi untuk industry yang sama Menurut Asmirancho (2015) dalam Chadir (2015: 12), “Rasio pertumbuhan (Growth Ratio), mengukur kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di dalam pertumbuhan ekonomi dan industri”.

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan (Nasehah dan Widyarti, 2012: 4). Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi akan memperoleh hasil positif dari pasar dan memantapkan posisinya di era persaingan. Pride *et al.* (2012: 585) menyatakan bahwa, “para investor berpikir dengan adanya pertumbuhan akan meningkatkan nilai dari investasi mereka.”

Menurut Taswan (2003) dalam Safitri dan Suwitro (2015: 4) pertumbuhan dapat diukur dengan berdasarkan pertumbuhan total aset, dimana pertumbuhan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas dimasa yang akan datang dan pertumbuhan yang datang.

6. Ukuran Perusahaan (*SIZE*)

Menurut Basuki (2006) dalam Nasehah dan Widyarti (2012:3):

“Setiap perusahaan mempunyai *size* yang berbeda-beda. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan

bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil.”

Perusahaan dengan kepemilikan aset yang besar akan lebih mudah memperoleh dana dari investor (Nurhayati,2013: 3). Rumondor, Mangantar, dan Sumarauw (2015: 161) menyimpulkan besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki, jika memiliki total aktiva yang lebih besar maka manajemen akan lebih leluasa untuk mempergunakan aset dalam perusahaan tersebut.

7. Kepemilikan Institusional (*INST*)

Menurut Çelik dan Isaksson (2014: 3), “There is no simple definition of an “institutional investor. The closest we get to a common characteristic is that institutional investors are not physical persons. Instead they are organised as legal entities.” Menurut Tarjo (2008) dalam (Sukirni, 2014: 4), kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Kepemilikan di atas 5% mengindikasi semakin besar pengaruh investor institusi untuk mmonitor manajemen perusahaan kaitannya dengan memaksimuman

nilai perusahaan (Rasyid, 2015: 2). Perhitungan jumlah kepemilikan institusional tercermin dari persentase saham perusahaan yang dimiliki institusi.

B. Penelitian Terdahulu

Berikut ini disajikan suatu tabel penelitian terdahulu yang dibuat berdasarkan artikel-artikel yang diperoleh:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Pengarang	Judul	Variabel Utama	Hasil Penelitian
1.	Daryanti dan Bahar (2010)	Analisis Pengaruh Return on Equity dan Debt to Equity Ratio terhadap Price to Book Value pada industry dasar dan kimia yang terdaftar di BEI	Variabel dependen: PBV Variabel independen: <i>ROE</i> dan <i>DER</i>	<i>ROE</i> dan <i>DER</i> tidak berpengaruh terhadap <i>PBV</i> .
2.	Nasehah, dan Widyarti (2012)	Analisis pengaruh roe, der, dpr, growth dan firm size terhadap price to book value (pbv) (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang <i>listed</i> di BEI periode tahun 2007-2010)	Variabel dependen: price to book value (<i>PBV</i>) Variabel independen: return on equity (<i>ROE</i>), debt to equity ratio (<i>DER</i>), dividend payout ratio (<i>DPR</i>), growth, dan firm Size	<i>ROE</i> , <i>DPR</i> , <i>DER</i> , berpengaruh terhadap <i>PBV</i> . <i>Growth</i> dan <i>firm size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>PBV</i> .

3.	Sukirni (2012)	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan.	Variabel dependen: <i>PBV</i> Variabel independen: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden (<i>DPR</i>), dan kebijakan hutang (<i>DER</i>)	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang (<i>DER</i>) berpengaruh terhadap <i>PBV</i> . <i>DPR</i> tidak berpengaruh terhadap <i>PBV</i> .
4.	Nurhayati (2013)	Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan	Variabel dependen: <i>dividend payout ratio (DPO)</i> , <i>PBV</i> Variabel independen: <i>size</i> , <i>current ratio (CR)</i> , dan <i>ROA</i>	<i>Size, ROA</i> , berpengaruh terhadap <i>DPO</i> . <i>CR</i> tidak berpengaruh terhadap <i>DPO</i> . <i>size</i> berpengaruh terhadap <i>PBV</i> . <i>CR</i> dan <i>ROA</i> tidak berpengaruh terhadap <i>PBV</i> .
5.	Ambarwati dan Stephanus (2014)	struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan leverage sebagai determinan atas nilai perusahaan	Variabel dependen: <i>PBV</i> Variabel independen: Institutional ownership, insider ownership, (<i>DPR</i>), dividend per share (<i>DPS</i>), debt ratio (<i>DR</i>), <i>DER</i> , long term debt ratio(<i>LTDR</i>), long term debt to equity	Institutional ownership, managerial ownership, <i>DPR</i> , <i>DPS</i> , <i>DR</i> , <i>LTDER</i> , dan <i>TIER</i> tidak berpengaruh terhadap <i>PBV</i> . <i>DER</i> , <i>LTDR</i> , <i>DAR</i>

			ratio (LTDER), total debt to capital asset (DAR), times interest earned ratio (TIER)	berpengaruh terhadap PBV.
6.	Ferina, Tjandrakirana, dan Ismail (2015)	Pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Variabel dependen: <i>PBV</i> Variabel independen: <i>DPR</i> , <i>DER</i> , <i>ROE</i>	<i>DPR</i> dan <i>ROE</i> berpengaruh terhadap <i>PBV</i> . <i>DER</i> tidak berpengaruh terhadap <i>PBV</i> .
7.	Chaidir (2015)	pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor transportasi yang tercakat di bursa efek indonesia periode 2012-2014	Variabel dependen: <i>PBV</i> Variabel independen: <i>debt to total asset (DAR)</i> , <i>DER</i> , <i>ROE</i> , <i>ROA</i> , dan <i>asset growth</i>	DER, ROE, asset growth berpengaruh signifikan terhadap <i>PBV</i> . <i>DAR</i> , <i>ROA</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>PBV</i> .
8.	Rasyid (2015)	effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value	Variabel dependen: <i>PBV</i> Variabel independen: managerial ownership, institutional ownership, <i>DER</i> , <i>ROE</i> , profit growth	Institutional ownership, <i>ROE</i> , profit growth, memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>PBV</i> . Managerial ownership, <i>DER</i> , memiliki

				pengaruh terhadap <i>PBV</i> .
9.	Fau (2015)	Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen: <i>PBV</i> Variabel independen: <i>DER</i> , <i>growth</i> , ukuran perusahaan, <i>dan ROE</i>	<i>DER</i> dan <i>ROE</i> berpengaruh terhadap <i>PBV</i> . <i>Growth</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>PBV</i> .

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dari penelitian ini terbagi dalam tiga tahap, yaitu tahap perencanaan, pelaksanaan, dan penyelesaian. Kerangka pemikiran tersebut dapat dijelaskan melalui skema sebagai berikut:

1. Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari lima variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen merupakan variabel bebas yang diasumsikan mempengaruhi variabel dependen. Variabel dependen merupakan variabel yang diasumsikan dipengaruhi oleh variabel independen.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah return on equity (ROE), debt to equity ratio (DER), pertumbuhan perusahaan (growth), ukuran perusahaan (size), dan kepemilikan institusional (INST).

2. Definisi Variabel

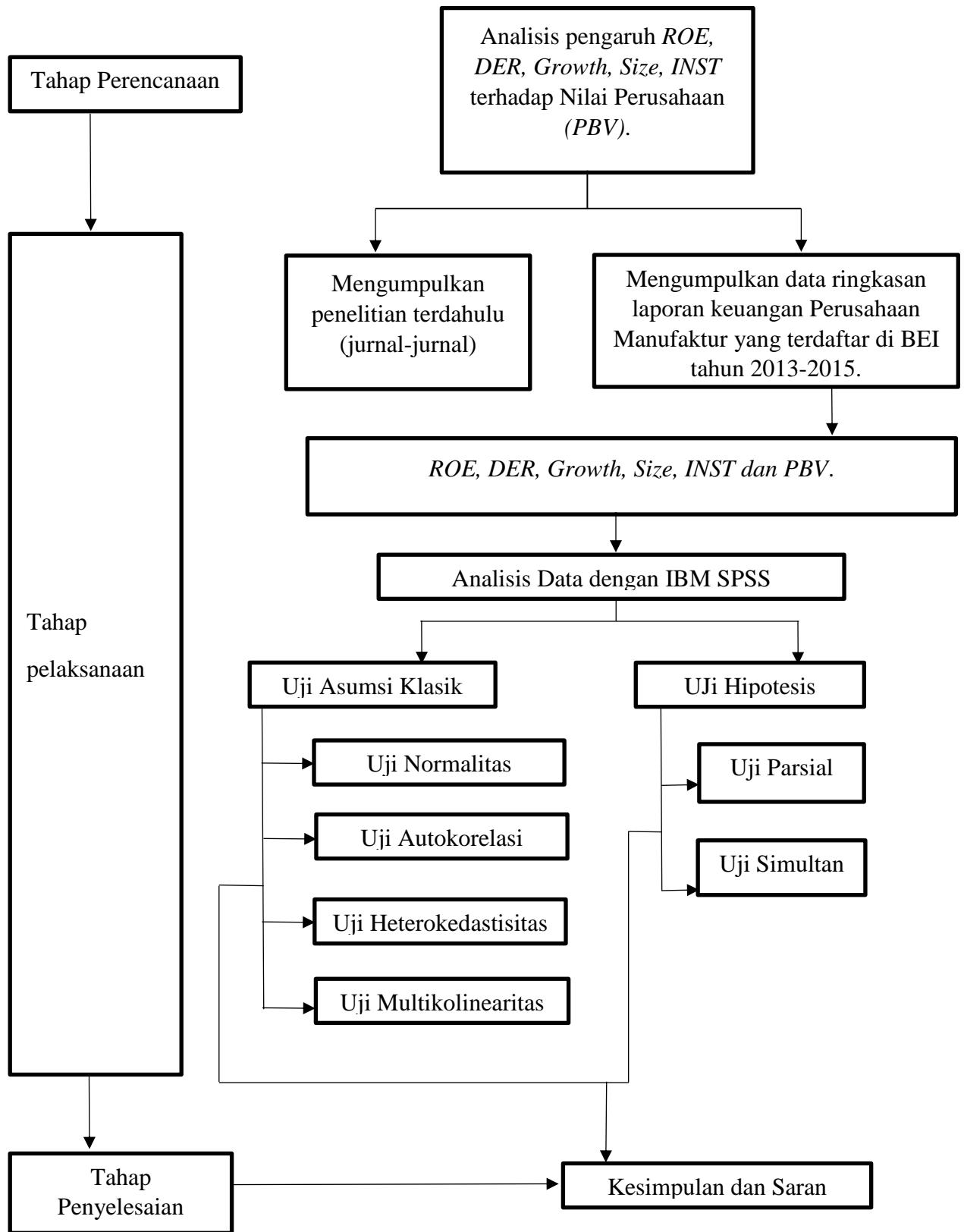
a. Variabel Independen

Variabel Independen yang digunakan dalam penelitian ini ada 5, yaitu:

Return on equity atau ROE adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas yang diukur dengan membandingkan total laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. *Debt to equity ratio atau DER* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Growth* adalah gambaran tolak ukur pertumbuhan aset dari tahun sebelumnya. Ukuran perusahaan (size) menggambarkan seberapa besar ukuran perusahaan dengan melihat total asset keseluruhan. Kepemilikan institusional (INST) dinyatakan dengan proporsi saham yang dimiliki institusi.

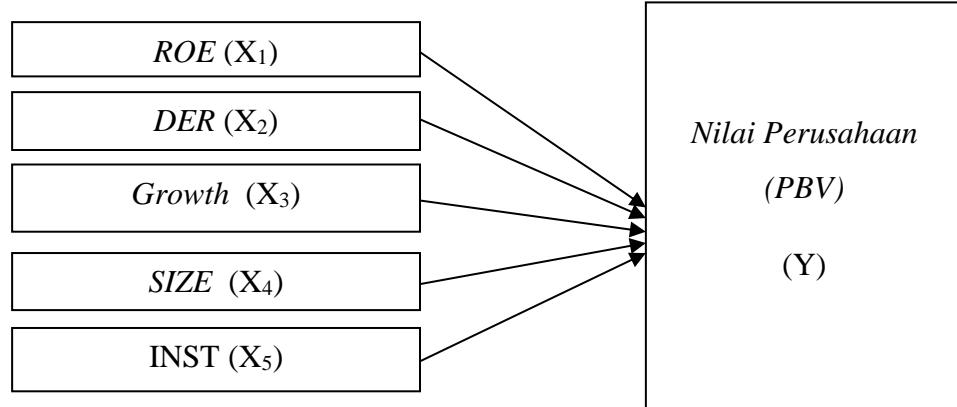
b. Variabel Dependental

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price to book value (PBV)*. *PBV* adalah salah satu cara yang dilakukan untuk mengetahui nilai perusahaan dengan membandingkan harga pasar saham (*closing price*) dengan nilai buku saham.



Gambar 2.1 – Kerangka Pemikiran

Dalam bagian ini juga disajikan model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.2 – Model Penelitian

D. Hipotesis Penelitian

Perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Return on equity (ROE)* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H₂: *Debt to equity ratio (DER)* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₃: Pertumbuhan Perusahaan (*growth*) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₄: Ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₅: Kepemilikan Institusional (*INST*) memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pemilihan Objek Penelitian

Objek penelitian merupakan permasalahan yang diteliti. Pada penelitian ini, objek penelitian terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri dari *Return on equity (ROE)*, *Debt to equity ratio (DER)*, *pertumbuhan (growth)*, ukuran perusahaan (*size*), dan kepemilikan institusional, sedangkan untuk variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Keseluruhan objek penelitian ini terdapat dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015.

B. Metode Penarikan Sampel

1. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013, 2014, dan 2015. Perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki digit pertama kode industri sebesar 3, 4 dan 5. Kode industri dengan digit pertama bernilai 3 menunjukkan perusahaan yang bergerak dalam bidang industri dasar dan kimia (*basic industry and chemicals*), digit bernilai 4 menunjukkan perusahaan yang bergerak dalam bidang mesin dan peralatan berat (*machinery and heavy component*), sementara 5 menunjukkan perusahaan yang bergerak dalam bidang barang konsumen (*consumer goods industry*).

2. Metode Penarikan Sampel

Penarikan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*.

Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam metode tersebut adalah perusahaan manufaktur dengan kondisi sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2015.
- b. Mata uang laporan keuangan perusahaan adalah Rupiah.
- c. Tahun buku laporan keuangan adalah 1 Januari sampai dengan 31 Desember.

Hal ini untuk menjaga keseragaman terhadap sampel dan analisisnya.

- d. Perusahaan tidak mengalami rugi selama tahun 2013-2015.
- e. Perusahaan yang tidak mengalami penuruan asset 2013-2015.
- f. Perusahaan menyediakan data variabel penelitian secara lengkap.

3.. Operasional Variabel

Penelitian ini terdiri dari dua variabel, yaitu variabel dependen dan independen. Dalam penelitian ini yang tergolong dalam variabel dependen adalah nilai perusahaan dan variabel independen dalam penelitian ini adalah *return on equity (ROE)*, *debt to equity ratio (DER)*, pertumbuhan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), dan kepemilikan institusional.

Variabel terikat (variabel dependen) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diukur dengan menggunakan *price to book value (PBV)*. *PBV* merupakan rasio yang didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (*stocks's market value*) terhadap nilai bukunya sendiri (Chaidir, 2015: 15). Menurut

Nasehah dan Widyarti (2012: 3) *price to book value (PBV)* menggunakan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Share Price}}{\text{Book Value per Share}}$$

Keterangan:

Share price yang digunakan adalah Closing Price saham di akhir tahun.

Variabel bebas (variabel independen) dalam penelitian ini *return on equity (ROE)*, *debt to equity ratio (DER)*, pertumbuhan (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), dan kepemilikan institusional. *Return on equity* digunakan untuk mengetahui tingkat pengembalian modal. *ROE* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan memanfaatkan ekuitas perusahaan (Daryanti dan Bahar, 2010: 292-294).,. Perhitungan *ROE* menurut Nasehah dan Widyarti (2012: 4) adalah:

$$ROE = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan (Gibson H.Gibson, 2009: 260). Menurut Nasehah dan Widyarti (2012: 4) perhitungan DER menggunakan rumus berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan (Nasehah dan Widyarti, 2012: 4). Menurut Taswan (2003) dalam Safitri dan Suwitro (2015: 4) pertumbuhan dapat diukur dengan berdasarkan

pertumbuhan total aset. Menurut Nasehah dan Widayarti (2012: 4) pertumbuhan (*growth*) dapat dihitung dengan rumus:

$$growth = \frac{Total\ asset^t - Total\ asset^{t-1}}{Total\ asset^{t-1}}$$

Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki, jika memiliki total aktiva yang lebih besar maka manajemen akan lebih leluasa untuk mempergunakan aset dalam perusahaan tersebut (Rumondor, Mangantar, dan Sumarauw, 2015: 161). Menurut Nasehah dan Widayarti (2012: 4) perhitungan ukuran perusahaan menggunakan rumus berikut:

$$Size = \ln(Total\ Aset)$$

keterangan:

Ln: Log natural

Tidak ada definisi yang pasti mengenai bentuk kepemilikan institusional, tapi hal yang dapat dipahami bahwa kepemilikan institusional selalu berbentuk badan hukum (*legal entity*) (Çelik dan Isaksson, 2014: 3). Kepemilikan institusional dinyatakan dengan besaran persentase saham yang dimiliki oleh institusi.

$$INST = \frac{Jumlah\ Saham\ Institusi}{Outstanding\ share}$$

C. Teknik Pengumpulan Data

1. Studi Kepustakaan

Studi kepustakaan dilakukan terhadap jurnal-jurnal dan makalah penelitian terdahulu beserta buku-buku yang terkait dengan topik penelitian. Studi kepustakaan ini dilakukan untuk memperoleh teori-teori yang terkait dengan

penelitian, membantu pemilihan obyek penelitian, dan sebagai sumber perbandingan hasil penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Adapun studi kepustakaan dilakukan di perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.

2. Studi lapangan

Studi lapangan dilakukan melalui pengumpulan data sekunder yaitu data finansial perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data finansial yang dikumpulkan mencakup periode 2013 sampai dengan 2015. Adapun data finansial tersebut bersumber dari laporan keuangan audit tahun 2013 sampai 2015 yang diunduh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id dan www.sahamok.com.

D. Teknik Pengolahan Data

Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan mengumpulkan seluruh data dan mengolahnya menjadi informasi yang relevan bagi penelitian ini. Pengolahan data penelitian ini menggunakan program *Microsoft Excel* 2016 dan *SPSS (Statistical Product and Service Solution)* versi 23.00.

Model analisis regresi yang baik dan layak digunakan untuk memprediksi variabel terikat berdasarkan masukan dari variabel bebas adalah yang memenuhi syarat uji asumsi klasik, yaitu asumsi normalitas dan tidak terjadi gejala multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi. Sebelum dilakukannya analisis regresi, terlebih dahulu melakukan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik.

1. Statistik Deskriptif

Tujuannya dilakukannya statistik deskriptif adalah memberikan gambaran tentang deskripsi data penelitian. Ghazali (2013:19) menyatakan bahwa statistik deskriptif merupakan gambaran dari data, yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness*.

2. Uji Normalitas

“Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal” (Ghazali, 2013: 160). Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dan uji gambar dengan menggunakan *P-Plot*. Menurut Ghazali (2013: 165), dalam uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* residual terdistribusi secara normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sedangkan dalam uji P-Plot normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Jika data menyebar disekitar garis diagonal maka data terdistribusi normal.

3. Transformasi Data

“Data yang tidak terdistribusi secara normal dapat di transformasi agar menjadi normal. Untuk menormalkan data kita harus tahu terlebih dahulu bagaimana bentuk grafik” (Ghazali, 2013: 36). Berikut bentuk transformasi yang dapat dilakukan:

Tabel 3.1
Bentuk Transformasi Data

Bentuk Grafik Histogram	Bentuk Transformasi
Moderate positive skewness	SQRT(x) atau akar kuadrat
Subtansial positive skewness	LG10(x) atau logaritma 10 atau LN
Severe positive skewness dgn bentuk L	1/x atau inverse
Moderate negative skewness	SQRT(k-x)
Substamsial negative skewness	LG10(k-x)
Severe negative skewness dengan bentuk	1/(k-10)

4. Uji Asumsi Klasik

Model analisis regresi berganda yang baik dan layak digunakan adalah model yang memenuhi syarat asumsi klasik yaitu tidak terjadi heteroskedastisitas, dan data terdistribusi secara normal. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Menurut Ghazali (2013:160-165), uji normalitas bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal dalam model regresi. Dalam penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah uji statistik nonparametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Data dapat disimpulkan berdistribusi normal jika nilai signifikansi hasil uji ini diatas atau lebih dari 0,05.

“Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang

baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen” (Ghozali, 2013: 105). Untuk mengetahui apakah terdapat multikolinearitas di dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Umumnya, nilai cut off yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan $VIF \geq 10$. Model regresi yang baik dan diinginkan adalah tidak adanya multikolinearitas.

“Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya)” (Ghozali, 2013: 110). Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson* (DW). Ketentuannya adalah apabila $2 < DW < 4$, maka H_0 diterima artinya tidak ada autokorelasi.

“Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain” (Ghozali, 2013: 139). Menurut Ghozali (2013: 139) model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Glejser*. Mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat nilai signifikansi > 0.05 maka data tersebut dinyatakan lolos uji heteroskedastisitas, namun apabila nilai signifikansi < 0.05 maka data tersebut dinyatakan tidak lolos uji heteroskedastisitas.

E. Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis, digunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \cdot X_1 + \beta_2 \cdot X_2 + \beta_3 \cdot X_3 + \beta_4 \cdot X_4 + \beta_5 \cdot X_5 + e$$

Keterangan:

Y : *Price to book value (PBV)*

α : Nilai intersep atau konstanta

β : Koefisien regresi parsial

e : Error atau residu

X1 : *Return On Equity (ROE)*

X2 : *Debt to Equity Ratio (DER)*

X3 : *Pertumbuhan (Growth)*

X4 : *Ukuran Perusahaan (SIZE)*

X5 : Kepemilikan Institusional (INST)

Apabila X1, X2, X3, X4, dan X5 bernilai 0 (nol) atau diabaikan, maka nilai Y akan naik sebesar β . Apabila terjadi kenaikan satu satuan pada X1 sedangkan X2, X3, X4, dan X5 bernilai konstan, maka Y akan mengalami kenaikan sebesar β_1 dan seterusnya.

Setelah data lolos pengujian normalitas dan asumsi klasik, selanjutnya dilakukan, uji koefisien determinasi (R^2), uji simultan (uji statistik F) dan uji parsial (uji statistik t).

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

“Koefisien determinasi digunakan untuk menguji *goodness-fit* dari model regresi” (Ghozali, 2013: 177). Menurut Ghozali (2013: 177), uji koefisien

determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variansi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Jika nilai koefisien determinasi semakin mendekati 1 maka semakin baik model regresi. Di dalam penelitian ini, nilai R^2 yang digunakan untuk menentukan hasil uji koefisien determinasi adalah nilai *adjusted R²*.

2. Uji Simultan (Uji Statistik F)

“Uji pengaruh simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau secara simultan mempengaruhi variabel dependen” (Ghozali, 2013: 177). Menurut Ghozali (2013: 177), apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

3. Uji Parsial (Uji Statistik t)

“Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen” (Ghozali, 2013: 178). Menurut Ghozali (2013: 179), apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen yang bersangkutan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen yang bersangkutan terhadap variabel dependen. Uji parsial ini beserta nilai koefisien beta dalam persamaan regresi akan digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis yang dirumuskan pada bab II.