

---

**ANALISIS FINANCIAL LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**Novi Dian Ambar Sari<sup>1</sup>  
Ahmad Sidiq<sup>2</sup>  
STIE Atma Bhakti Surakarta**

**ABSTRACT**

*The purpose of this research to know “Is financial leverage, profitabilitas, earning per share affect toward corporate value of manufactory industry at Jakarta Stock Exchange parstially and simultaneously. This research use multiple regression analysis and to be examined hypothesis to partially and F simultaneously. It is total sample 43 corporate at Jakarta Stock Exchange period 2009-20011. The result management research that Financial leverage in fact toward corporate value, profitabilitas and earning per share in fact do not affect toward corporate value Jakarta Stock Exchange. Financial leverage, profitabilitas and earning per share in affect simultaneously toward corporate value at Jakarta Stock Exchange.*

*Key words: Financial leverage, profitabilitas and earning per share, corporate value*

Kemajuan di bidang teknologi berdampak terhadap kemajuan bagi dunia bisnis. Transaksi antar individu dan perusahaan dapat dilakukan dengan cepat berkaitan dengan kemudahan untuk memperoleh informasi dalam pengambilan keputusan investasi dan keputusan pemilihan sumber-sumber dana sehingga diperoleh nilai optimal dari asset yang dimiliki. Keputusan investasi dan keputusan pemilihan sumber dana adalah pekerjaan yang harus dilakukan oleh manajer atau investor. Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, di harapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham (Hanafi, 2004: 3).

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan bagi para pemegang saham (Husnan, 1982: 3). Tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang (*present value*) semua

---

<sup>1</sup> Mahasiswa STIE Atma Bhakti

<sup>2</sup> Dosen Tetap Manajemen STIE Atma Bhakti Surakarta

---

keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa mendatang. Kemakmuran pemegang saham yang diharapkan akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat (Sartono, 2001: 9). Kemakmuran para pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaannya, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham, sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi keinginan para pemilik modal (pemegang saham). Haruman (2008) menyatakan bahwa meningkatnya nilai perusahaan dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya.

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan adanya konflik antar kelompok dalam perusahaan (*Agency conflicts*). Yang dimaksud dengan konflik antar kelompok atau *agency problem* adalah konflik yang timbul antara pemilik, karyawan dan manajer perusahaan di mana ada kecenderungan manajer lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan perusahaan (Sartono, 2001: 10).

Brigham (2001) menyatakan bahwa faktor yang juga mempengaruhi nilai perusahaan adalah *earning pershare (EPS)*. Perusahaan harus mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal, sehingga memungkinkan perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal. Kusri (2010) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi *earning per share* suatu perusahaan berarti semakin tinggi minat investor terhadap saham perusahaan tersebut.

Margaretha dan Corry (2007) yang berjudul “ Pengaruh Kebijakan *Leverage*, Kebijakan Deviden dan *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan”. Dari hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin'Q*). Sedangkan kebijakan deviden dan *earning per share* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka disusun rumusan masalah yang mendasari penelitian ini, yaitu :

1. Apakah *financial leverage*, *profitabilitas* dan *earning per share* secara individual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

- 
2. Apakah *financial leverage*, *profitabilitas* dan *earning per share* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

### TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

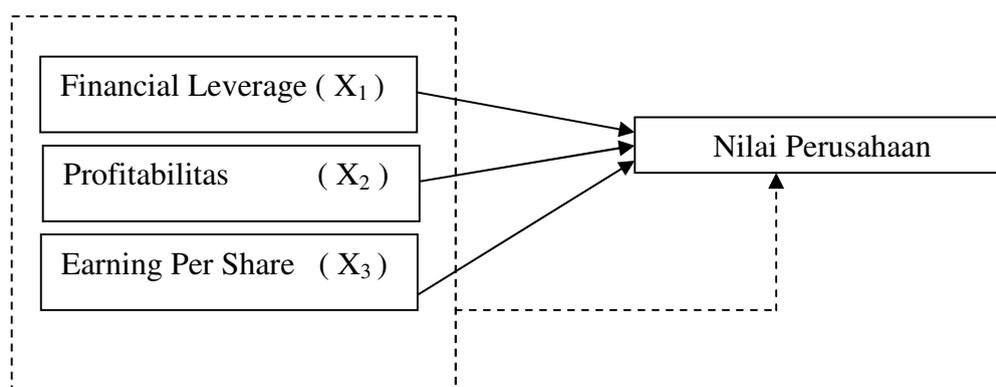
Menurut Kismono (2001: 388) nilai perusahaan merupakan harga yang sanggup dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kemakmuran yang diterima pemilik perusahaan.

Arti harfiah kata *leverage* adalah kekuatan pengungkit, yaitu dari kata *lever* yang berarti pengungkit. Ada dua tipe *leverage* yaitu *operating* dan *financial leverage*. *Operating leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang menimbulkan beban tetap yang harus ditutupi dari hasil operasinya. Sedangkan *financial leverage* terjadi pada saat perusahaan menggunakan hutang dan menimbulkan beban tetap (yaitu bunga) yang harus dibayar dari hasil operasi (Husnan, 1992: 611). Menurut Brigham dan Joel F. Houston (2001: 14), *Financial leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan.

*Profitabilitas* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan hasil bersih dari kebijakan – kebijakan dan keputusan – keputusan manajemen baik dalam mengelola likuiditas, assets dan hutang perusahaan (Brigham, 1999). *Profitabilitas* perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Laba merupakan informasi yang penting bagi investor untuk mengambil keputusan investasi. *Profitabilitas* yang tinggi akan lebih banyak menarik investor untuk melakukan investasi sehingga permintaan akan saham perusahaan akan meningkat. Akibatnya harga saham akan naik dan perubahan harga diantara transaksi harga yang terjadi semakin kecil (Widianingsih, 2009)

Menurut Fahmi (2011:138) *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Adapun menurut Van Horne

dan Wachowicz *earning per share* adalah “ *earning after tax (EAT) divided by the number of common share outstanding* “



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

Hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : *Financial Leverage* berpengaruh positif significant terhadap nilai perusahaan.  
 H<sub>2</sub> : *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.  
 H<sub>3</sub> : *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.  
 H<sub>4</sub> : *Financial Leverage, Profitabilitas dan Earning Per Share* berpengaruh secara bersama – sama terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 - 2011. Sampel adalah elemen dari populasi yang dipilih secara cermat sebagai subyek pengukuran yang dapat menjadi dasar penarikan kesimpulan tentang seluruh populasi.

Adapun kriteria pengambilan sampel perusahaan yang ditentukan peneliti adalah:

1. Perusahaan *go publik* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009 – 2011).

2. Perusahaan tersebut bergerak dalam bidang industri manufaktur.
3. Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan dan catatan atas laporan keuangan tahun buku 2009 – 2011 secara berturut turut.

### Definisi Operasioanal dan Pengukuran Variabel

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan analisis *Tobin's Q*. Dalam Kee dan Stephen (1994), Q ratio secara sederhana dihitung :

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(BVE+D)}$$

Keterangan :

Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market value*) yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*clossing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar.

D = Nilai Buku dari total hutang.

BVE = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*)

*leverage* =  $\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$

ROE =  $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$

EPS =  $\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar (Jsb)}}$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Data

Deskripsi data dalam penelitian ini meliputi seleksi sampel dan analisis statistik deskriptif.

#### 1. Seleksi sampel

Populasi penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2009 – 2011 yang dipublikasikan oleh *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Teknik yang digunakan peneliti dalam

pengambilan sampel adalah dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan pengambilan sampel secara *purposive sampling* dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 1**  
**Proses Pengambilan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan Mmanufaktur yang terdaftar dibursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011	146
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2009-2011	-12
3	Perusahaan yang datanya tidak lengkap untuk diteliti	-16
	<b>Total perusahaan yang menjadi sampel</b>	<b>128</b>

Sumber : *Indonesiaan Capital Market Directory*

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh jumlah sampel perusahaan 128 perusahaan. Namun berdasarkan hasil uji normalitas data menunjukkan data tidak normal, sehingga dilakukan *trimming* terhadap data yang mengandung *outliers*. Hasil uji outliers dengan teknik *univariate outliers (z-score)* diperoleh 85 data perusahaan yang mengandung *outliers*, sehingga data tersebut tidak digunakan. Jadi jumlah sampel yang terpakai menjadi 43 perusahaan. Pada penelitian ini, data disusun secara panel data (*pooling data*) sehingga jumlah data yang diperoleh sebanyak 129 ( 43 x 3 ) data observasi.

### Statistik Deskriptif

Analisis *deskriptive statistic* digunakan untuk menggambarkan nilai maksimum, nilai minimum dan rata – rata masing – masing variabel penelitian yang digunakan. Alat yang digunakan untuk mendiskripsikan variabel dalam penelitian ini adalah nilai minimum, maksimum, rata – rata (*mean*) dan standar deviasi. Dalam penelitian ini hasil analisis deskriptif disajikan pada tabel berikut :

**Tabel 2**  
**Hasil Pengujian Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Min	Max	Mean	SD
<i>Financial Leverage</i>	129	0,04	3,21	0,65	0,61
Profitabilitas (ROE)	129	-155,61	625,44	16,47	75,52
<i>Earning per Share</i>	129	-114,00	776,00	100,11	157,19
Nilai Perusahaan (Q)	129	0,28	4,10	1,52	0,81

Sumber : *Hasil Pengolahan Data*

Berdasarkan tabel 2 diatas memperlihatkan angka deskriptif dari keempat variabel penelitian. Diketahui bahwa jumlah sampel adalah sebanyak 129 merupakan data gabungan (*pooled data*) yang terdiri atas 43 perusahaan dan masing-masing perusahaan diteliti dalam 3 tahun. Maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Dari variabel *financial leverage* dapat diketahui nilai terendah sebesar 0,04 terdapat pada PT. Intawijaya International Tbk dan nilai tertinggi sebesar 3,21 terdapat pada PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata sebesar 0,65 dan simpangan baku sebesar 0,61.
2. Variabel *profitabilitas* (ROE) diketahui memiliki nilai terendah sebesar -155,61, terdapat pada PT. Mulia Industrindo Tbk. Sedangkan nilai tertinggi sebesar 625,44, juga terdapat pada PT. Mulia Industrindo Tbk. Dengan rata-rata sebesar 16,47 dan simpangan baku sebesar 75,52.
3. Variabel *earning per share* (EPS) diketahui memiliki nilai terendah sebesar -114,00, terdapat pada PT. Intawijaya International Tbk dan nilai tertinggi sebesar 776,00, terdapat pada PT. Asahimas Flat Glass Tbk. Dengan rata-rata sebesar 100,11 dan simpangan baku sebesar 157,19.
4. Variabel nilai perusahaan (Q) memiliki nilai terendah sebesar 0,28, terdapat pada PT. Intawijaya International Tbk dan nilai tertinggi sebesar 4,10, terdapat pada PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk. Dengan rata-rata sebesar 1,52 dan simpangan baku sebesar 0,81.

## Hasil Analisis Data

### 1. Uji Asumsi Klasik

Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Agar regresi dapat menjadi sempurna maka harus terpenuhi uji asumsi klasik, yaitu normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan analisis grafik dan analisis statistik. Uji normalitas analisis grafik dilakukan dengan memvisualkan data residual dalam suatu grafik Normal P-P Plot. Sedangkan analisis statistik dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*, dengan membandingkan probabilitas yang diperoleh dengan taraf signifikansi  $\alpha$  0,05. Apabila  $p$  value  $>$   $\alpha$

0,05, maka data berdistribusi secara normal, jika p value <  $\alpha$  0,05, maka data tidak berdistribusi normal.

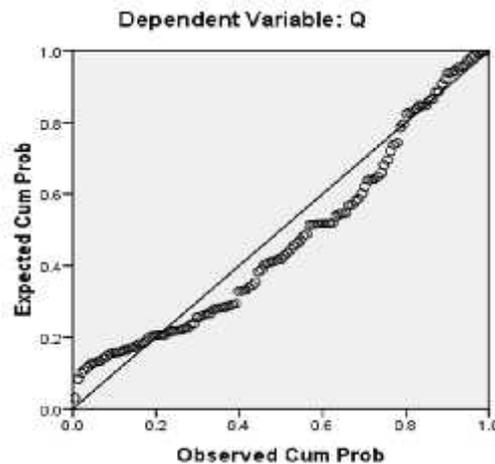
Berikut adalah hasil pengujian normalitas dengan uji grafik normal P-P Plot dan uji *Kolmogorov-Smirnov*.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas Data**

Variabel	Z hitung	Prob	Kesimpulan
Residual	1.266	.081	Normal

*Sumber : Data diolah*

**Gambar 2**  
**Grafik Uji Normalitas**  
*Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*



Pada Gambar grafik *Normal P-P Plot* terlihat bahwa titik-titik nilai residual membentuk pola cenderung mengikuti garis lurus diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa residual dari model regresi tidak menyimpang dari normalitas. Disamping itu hasil pengujian *kolmogorov-smirnov* menghasilkan nilai uji statistik = 0,085 dengan signifikansi  $p = 0,058$ . Nilai  $p > 0,05$  berarti bahwa uji penyimpangan distribusi residual dari normalitas tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi memiliki residual yang berdistribusi normal.

### b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak ortogonal. Multikolinieritas dapat diketahui berdasarkan nilai VIF dan *tolerance* masing-masing variabel independen. Adapun dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat multikolinieritas yaitu apabila semua variabel independen memiliki  $VIF < 10$  dan  $tolerance > 0,1$ . Nilai-nilai VIF dan *tolerance* dari ketiga variabel independen dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

<b>Variabel</b>	<b>VIF</b>	<b>Tolerance</b>
<i>Financial Leverage</i>	1,002	0,998
Profitabilitas (ROE)	1,002	0,998
<i>Earning per Share</i>	1,001	0,999

*Sumber : Data yang diolah*

Berdasarkan tabel diketahui bahwa semua variabel independen memiliki  $VIF < 10$  dan  $tolerance > 0,1$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas tidak saling berkorelasi secara signifikan. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa, data yang dianalisis memenuhi asumsi multikolinieritas.

### c. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji runtunan (*runs test*) terhadap nilai residual. Konsep pengujian ini adalah mendeteksi data residual secara acak atau random, di mana residual yang acak menunjukkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi. Kriteria pengujian runt test adalah jika nilai test  $< 0,05$  maka terjadi autokorelasi atau data residual tidak terdistribusi secara acak. Tetapi jika nilai test  $> 0,05$  maka tidak terjadi autokorelasi atau dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara acak. Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi dengan *run test* :

**Tabel 5**  
**Tabel Uji Autokorelasi Run Test**

	<b>Unstandartdized Residual</b>
Test Value <sup>a</sup>	-.13940
Cases < Test Value	64
Cases >= Test Value	65
Total Cases	129
Number of Runs	70
Z	.796
Asymp.Sig. (2-tailed)	.426

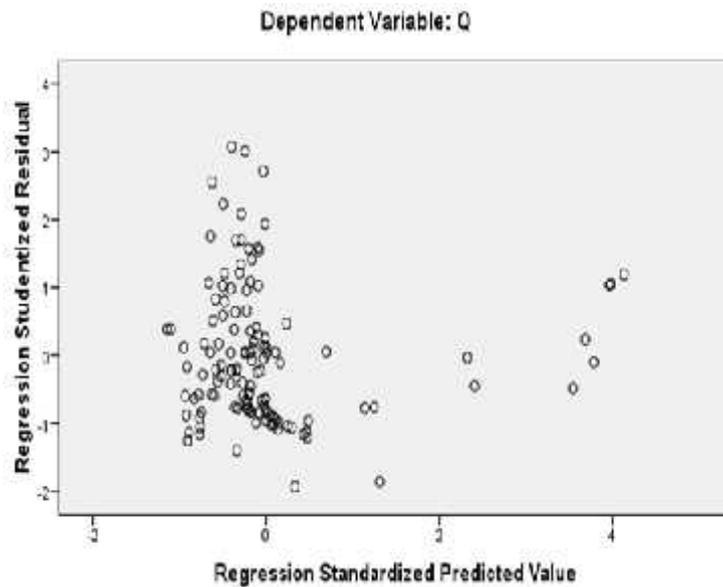
Pada tabel 3 menunjukkan bahwa Perhitungan *runs test* terhadap nilai residual menghasilkan nilai uji statistik  $Z = 0,796$  dengan signifikansi  $p = 0,426$ . Nilai  $p > 0,05$  berarti bahwa data residual bersifat acak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi.

**d. Uji Heteroskedastisitas**

Heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik bersifat homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas dapat diketahui berdasarkan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika tidak ada pola tertentu serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Gambar 4**  
**Grafik Scaterrplot**



Pada gambar *grafik plot* terlihat antara ZPRED dengan SRESID titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol sumbu Y, namun terlihat seperti mengumpul bagian tertentu (kiri bawah wilayah grafik) karena adanya beberapa titik yang menyimpang jauh ke sebelah kanan dan atas. Untuk mendapatkan kesimpulan pasti maka dilakukan *uji Glejser*.

*Uji Glejser* adalah uji statistik untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dengan meregres variabel-variabel independen terhadap nilai absolut (mutlak) dari residual. Apabila uji t dari semua variabel independen tidak signifikan ( $p > 0,05$ ) maka dinyatakan tidak terdapat heteroskedastisitas. Hasil perhitungan regresi *Glejser* dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 6**  
**Uji Heteroskedastisitas (Uji Gleser)**  
*Coefficients<sup>a</sup>*

Variabel	T	p
<i>Financial Leverage</i>	-0,614	0,540
Profitabilitas (ROE)	-0,026	0,979
<i>Earning per Share</i>	-1,640	0,103

*Sumber : Data yang diolah*

Pada tabel 6 dapat dilihat bahwa pengujian terhadap ketiga variabel independen menghasilkan  $p > 0,05$  artinya tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terkena heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Ganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi ganda (*Multiple regression*) dengan *SPSS 17.0* yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis dalam model regresi adalah sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Regresi Ganda**

Koefisien	B	t	p
Konstanta	1,077	11,268	0,000
<i>Financial Leverage</i>	0,716	7,278	0,000
Profitabilitas (ROE)	0,000	0,467	0,641
<i>Earning per Share</i>	0,000	-0,698	0,487
Model	<i>Adjusted R<sup>2</sup></i>	F	p
	0,284	17,919	0,000

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel hasil regresi berganda untuk menguji pengaruh faktor *leverage*, profitabilitas dan *earning per share* terhadap nilai perusahaan. Diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1,077 + 0,716 X_1 + 0,000 X_2 + 0,000 X_3 + e$$

Dari hasil persamaan regresi berganda tersebut masing – masing variabel dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 1,077 menunjukkan bahwa jika faktor *leverage*, profitabilitas dan *earning per share* konstan, maka nilai perusahaan sebesar 1,077%.
2. *Financial leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,716. Hal ini mengandung arti bahwa nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap maka perubahan *financial leverage* sebesar 1 satuan akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,716 satuan.

3. *Profitabilitas* memiliki koefisien regresi sebesar 0,000. Hal ini mengandung arti bahwa nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap maka *profitabilitas* sebesar 1 satuan akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,000.
4. *Earning per share* memiliki koefisien regresi sebesar 0,000. Hal ini mengandung arti bahwa nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap maka *earning per share* sebesar 1 satuan akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,000.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menjelaskan proporsi variabel tidak bebas yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dijelaskan oleh variabel – variabel bebas yaitu *financial leverage*, *profitabilitas* dan *earning per share*.

Berdasarkan hasil pengujian dengan analisis ganda pada tabel 5 nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,284. Hal ini menunjukkan bahwa 28,4% variabel dependen TobinQ atau nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independennya yaitu *financial leverage*, *profitabilitas* (ROE) dan *earning per share* (EPS). Sedangkan sisanya 79,6 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian atau di luar model regresi.

### Uji Hipotesis

#### 1. Uji F

Uji statistik F bertujuan untuk menguji ketepatan model regresi , apakah *financial leverage*, *profitabilitas* dan *earning per share* sudah tepat dalam mengukur nilai perusahaan (Q). Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regresion	24.989	3	8.330	17.919	.000 <sup>a</sup>
	Residual	58.105	125	.465		
	Total	83.093	128			

Sumber : Data yang diolah

Pada tabel uji statistik terhadap model regresi menghasilkan uji F-hitung sebesar 17.919 lebih besar dari F -tabel = 3,23 (df( k-1; n-k,) 3-1= 2; 43-3= 40;  $\alpha = 0,05$ ) dan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal tersebut menandakan bahwa variabel independen secara bersamaan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel independen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *financial leverage*, profitabilitas (ROE), dan *earning per share* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Q).

## 2. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui signifikansi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen secara individu. Pengujian ini dengan kata lain dapat digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh *financial leverage*, profitabilitas (ROE), dan *earning per share* secara parsial terhadap nilai perusahaan (Q). Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t**

Variabel	t- Hitung	Sign	t- tabel	Kesimpulan
			$\alpha = 5\%$	
Leverage	7.278	0.000	$\pm 1,684$	Signifikan
Profitabilitas	.467	.641	$\pm 1,685$	Tidak Signifikan
Earning Per Share	-.698	.487	$\pm 1,686$	Tidak Signifikan

Sumber : Data yang diolah

### **Financial leverage**

Hasil pengujian terhadap H1 adalah t-hitung *leverage* sebesar 7,278 lebih besar dari t-tabel = 1,684 (df(n-k) 43- 3= 40,  $\alpha = 0,05$ ) dan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Yang berarti bahwa  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima. Hal ini berarti bahwa adanya pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Q).

---

### **Profitabilitas**

Hasil pengujian terhadap H2 adalah t-hitung *profitabilitas* sebesar 467 lebih kecil dari t-tabel = 1,684 (df(n-k) 43- 3= 40,  $\alpha = 0,05$ ) dan nilai signifikansi sebesar 641 > 0.05. Yang berarti bahwa Ho diterima atau H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak adanya pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Q).

### **Earning Per Share**

Hasil pengujian terhadap H3 adalah t-hitung *earning per share* sebesar -687 lebih kecil dari t-tabel = 1,684 (df(n-k) 43- 3= 40,  $\alpha = 0,05$ ) dan nilai signifikansi sebesar 487 > 0.05. Yang berarti bahwa Ho diterima atau H1 ditolak. Hal ini berarti bahwa tidak adanya pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Q).

### **Pembahasan**

Berdasarkan pengujian hipotesis diatas melalui hasil t hitung :

#### a. Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *financial leverage* memiliki nilai uji-t sebesar 7,728 > t-tabel 1,684 dengan tingkat signifikansi sebesar sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (H1 di terima). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Taswan (2003) dan Margaretha Corry (2007) yang membuktikan bahwa *financial leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Dari hasil penelitian ini sependapat dengan penemuan Miller yang menyatakan bahwa, peningkatan hutang akan mampu meningkatkan nilai perusahaan sebab pembayaran bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak (tax deductible). Dimana perusahaan menggunakan utang bukan untuk membiayai tingkat pertumbuhan perusahaan tetapi untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan karena bunganya bisa menjadi pengurang pajak.

---

b. Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *profitabilitas* (ROE) menghasilkan nilai uji-t sebesar  $0,467 < t\text{-tabel}$  (1,648) dengan signifikansi sebesar  $0,641 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan angka koefisien regresi tidak signifikan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), maka H2 ditolak. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Taswan (2002) yang menyatakan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemungkinan hal ini sesuai dengan pernyataan Palupi (2010) yang menyatakan bahwa kreditur dan investor cenderung berorientasi pada rencana bisnis jangka panjang dengan harapan kondisi perekonomian akan segera membaik. Implikasinya cenderung mengabaikan *profitabilitas* jangka pendek. Pernyataan Safitri, 2006, pemikiran investor jika menggunakan ROE maka keuntungan yang diperoleh deviden yang kemungkinan pembagiannya relatif lebih jarang dibandingkan dengan keuntungan dari perubahan harga. Hal ini sesuai dengan karakteristik investor di Bursa Efek Indonesia yang lebih cenderung spekulatif dan investor jangka pendek.

c. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *earning per share* (EPS) memiliki hasil nilai uji-t sebesar  $-0,698 < t\text{-tabel}$  (1684) dengan signifikansi  $0,276 > 0,05$ . Hal ini dapat disimpulkan bahwa *earning per share* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H3 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang diperoleh Margaretha, Corry dan Firman (2009) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *EPS* menggambarkan *profitabilitas* perusahaan pada setiap lembar saham. Besarnya *EPS* mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap investasi pada perusahaan tersebut (Burhanuddin, 2009). Sedangkan nilai perusahaan (*Tobin's q*) yang berkaitan dengan harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh pelaku pasar. Namun disisi lain penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sakti (2009) yang menyatakan bahwa *EPS* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

---

## SIMPULAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini, maka simpulan dalam penelitian ini adalah:

1. *Financial Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ).
2. *Profitabilitas* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ).
3. *Earning Per Share* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI ).
4. *Financial leverage, profitabilitas* dan *earning per share* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Keterbatasan

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan oleh peneliti berikutnya. Beberapa keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan untuk seluruh perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal ini dikarenakan ruang lingkup penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sehingga tidak bisa jika degeneralisasikan bagi perusahaan perbankan yang belum *go public*.
2. Masih terdapat variabel independen lain yang mempengaruhi variasi dalam variabel nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yang belum tergali pada penelitian ini.

---

**DAFTAR PUSTAKA**

- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Basri, H dan H. Indriyo Gitosudarmo. 2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, Myers & Marcus. 2008. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid Satu Edisi Kelima. Erlangga.
- Brigham. E. F., dan J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Edisi Ke Delapan. Jakarta: Erlangga.
- Cooper, R Donald & Pamela S. Schindler. 2003. *Business Research Methods*. Eighten, Mc Graw Hill.
- Chung, Kee H and Pruitt, Stephen W, 1994. “ A Simple Approximation Of Tobin’s Q, “*Financial Management*, 23, 70 – 74.
- Erlina dan Mulyani, Sri,.(2007). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. USU Pres, Makasar.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. Mamduh. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Harnanto. 2003. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Buku Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Haruman, Tendi.2008. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia*. SNA XI: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Husnan , Suad. 1988. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan ( Keputusan Jangka Pendek)*. Edisi Ke Empat Buku Dua. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H.M, 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis : Salah Kaprah dan Pengalaman – Pengalaman, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta*.
- Kismono, Gugup. 2001. *Bisnis Pengantar*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. “ Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. *Tesis: Universitas Udayana Denpasar*. [www.goegle.com](http://www.goegle.com)
-

- 
- Kusrini, Yantik. 2010. Pengaruh Good Corporate Governance, Earning Per Share, Return On Equity, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Yang Listing Di BEI Periode 2006 – 2008. *Perpustakaan Digital Universitas Negeri Malang*. <http://library.um.ac.id>.
- Lindenberg, E.B, and Ross, S.A., 1981. “Tobin’s q Ratio and Industrial Organization”. *Journal of Business*, 54 (1), 1-32.
- Margaretha, Corry dan Syarif Firman, 2007. *Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Deviden dan Skala Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*. USU, Medan. [www.google.com](http://www.google.com).
- Mulianti, Fitri Mega. 2010. *Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2004 – 2007)*. Tesis : Universitas Diponegoro Semarang. [www.google.com](http://www.google.com).
- Nurlela dan Islahudin, 2008. *Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Presentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating*. Sinopsium Nasional Akuntansi XI.
- Prasetyorini, Bhakti Fitri, 2012. *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Falkutas Universitas Negeri Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 1 No. 1 Januari 2013.
- Prastowo Dwi & Yuliaty Rifky. 2002. “*Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*”. Yogyakarta: UPP AMPYKPN.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Ke Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, Uma. 2000. *Research Methods for Bussiness*. 3<sup>rd</sup> Edition. John Wiley and Sons Inc., New York.pp 211
- Smith. M, Jay & Skousen. K, Fred. 1992. *Akuntansi Intermediate*. Volume Komprehensif. Edisi Kedelapan.Jilid Kedua. Edisi Bahasa Indonesia oleh Widjianto, Nugroho: Erlangga
- Suharli, Michell 2006, “*Study Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia*” *Jurnal MAKSI* Vol.6 No.1, Januari 2006.

- Suranta, Eddy, Midiastuty, P.P., “ Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Investasi Dengan Model Persamaan Linear Simultan “*.Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Januari 2003.
- Sutarno, Murti Fajarini. 2011. Pengaruh Financial Leverage, Kebijakan Deviden dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2009). *Tesis : Universitas Sebelas Maret (UNS)*.
- Taswan. 2003. Pengaruh Insiders Ownership, Kebijakan Hutang dan kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol.9, No.2, Hal 149 – 163..
- Wild. J. John, Subramanyam. K.R. & Hasley. Robert. F. 2005. *Financial Statement Analysis*. Edisi Kedelapan Buku Kedua. Jakarta:Salemba Empat.