

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *ECONOMIC VALUE*  
*ADDED* DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**  
*(Studi Empiris pada Perusahaan Kategori LQ45 yang Terdaftar Di BEI)*



**OLEH :**  
**ZULFIA EKA SARI**  
**13014/2009**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI**  
**FAKULTAS EKONOMI**  
**UNIVERSITAS NEGERI PADANG**  
**2013**

**PERSETUJUAN PEMBIMBING**

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *ECONOMIC VALUE ADDED*, DAN  
RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(*Studi Empiris Pada Perusahaan Kategori LQ45 yang Terdaftar di BEI*)**

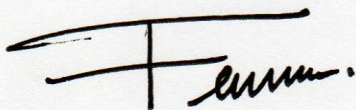
Oleh:

**ZULFIA EKA SARI**  
2009/13014

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi/tesis untuk persyaratan wisuda periode Juni  
2013 dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing

Padang, April 2013

Pembimbing I



**Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak**  
NIP. 19730213 199903 1 003

Pembimbing II



**Salma Taqwa, SE, M.Si**  
NIP. 19730723 200604 2 001

# **Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Economic Value Added*, dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan**

## **(Studi Empiris Pada Perusahaan Kategori LQ45 yang Terdaftar di BEI)**

**Zulfia Eka Sari**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang  
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang  
Email :zulfiaekasari@rocketmail.com

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang sejauhmana: 1) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, 2) Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, 3)Pengaruh economic value added terhadap nilai perusahaan, dan 4) Pengaruh risiko sistematis terhadap nilai perusahaan.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan kategori LQ45 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011 sebanyak 70 perusahaan dengan pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 22 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs internet [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . (2) Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,746 > 0,05$ . (3) Economic Value Added berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$ . (4) Risiko sistematis tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0,642 > 0,05$ .

Berdasarkan hasil penelitian ini, disarankan bagi perusahaan emiten agar berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi. Selain itu, juga disarankan bagi para investor agar dalam melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan juga memperhatikan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya hendaknya memperbanyak jumlah sampel dan menggunakan jenis perusahaan yang berbeda serta menambah faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

**Kata Kunci : Profitabilitas, Leverage, Economic Value Added, Risiko Sistematis, Nilai Perusahaan**

### **Abstract**

This study aims to obtain empirical evidence about the extent of : 1) The effect of profitability on firm value, 2) The effect of leverage on firm value, 3) Effect of economic value added to the value of the company, and 4) the effect of systematic risk on firm value.

Type of research is causative. The population in this study were listed company category LQ45 Indonesia Stock Exchange in 2008-2011 period were 70 companies with sampling using purposive sampling and samples that meet the criteria are as many as 22 companies. Types of data used are secondary data. Data obtained from the internet site [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) and [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Based on the results of multiple regression analysis with a significance level of 5%, the results of the study concluded: (1) Profitability positive significant effect on firm value with a significance value  $0,000 < 0,05$ . (2) Leverage has no effect on firm value with a significance value  $0,746 > 0,05$ . (3) Economic Value Added significant positive effect on firm value with a significance value  $0,001 < 0,05$ . (4) Systematic risk has no effect on firm value with a significance value  $0,642 > 0,05$ .

Based on these results, it is advisable for corporate issuers that seek to increase the value of the company to attract investors to invest. In addition, it is also advisable for investors in order to conduct an assessment of the company also pay attention to other factors that can affect a company's value. For future research should expand the number of samples and the use of different types of companies as well as adding factors that can affect the value of the company.

**Keywords : Profitability, Leverage, Economic Value Added, Systematic Risk, Firm Value**

## **1. PENDAHULUAN**

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Menurut Martono dan Agus (2005) dalam Susanti (2010) tujuan perusahaan yang pertama

adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan 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. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Berdasarkan tujuan yang ketiga, nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Husnan (2005) menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor.

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan salah satu rasio keuangan yang cukup representatif untuk melihat penciptaan nilai oleh suatu perusahaan. Rasio PBV menggunakan harga pasar saham perusahaan yang mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Prayitno dalam Afzal (2012) *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, pihak manajemen perusahaan berusaha mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor eksternal maupun faktor internal perusahaan.

Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2007). Profitabilitas dapat mencerminkan keun-

tungan dari investasi keuangan, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (Sudarma, 2004) dalam Lifessy, 2011). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2005).

Menurut Sartono (2001), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Terdapat banyak rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan rasio *return on asset* (ROA) sebagai proksi untuk mengukur profitabilitas. ROA yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar untuk perusahaan tersebut juga akan bagus. (Weston dan Brigham, 2001).

Selain profitabilitas, nilai suatu perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat *leverage*. Kusumawati dan Sudento (2005) dalam Analisa (2011) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil.

*Leverage* perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio DER perusahaan maka semakin tinggi resikonya karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*). Pada tingkat tertentu, rasio

DER dapat memberikan nilai terhadap perusahaan karena bisa digunakan untuk meningkatkan produksi perusahaan yang akhirnya bisa meningkatkan laba. Akan tetapi, rasio DER yang terlalu tinggi akan merugikan bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan akan menanggung biaya modal yang besar sehingga laba yang diperoleh akan habis untuk membayar biaya modal tersebut. Oleh karena itu perusahaan akan berusaha agar tingkat DER yang dimiliki tidak lebih dari satu dalam struktur pendanaannya (Brigham dan Houston, 2001).

Salah satu kendala yang dihadapi manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah adanya permasalahan keagenan (*agency problem*). Permasalahan keagenan (*agency problem*) tersebut dapat diatasi dengan menetapkan alat ukur penerapan kinerja yang disebut *economic value added* (EVA). EVA (*economic value added*) mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan. (Handoko : 2008).

EVA juga merupakan ukuran kinerja yang secara langsung berhubungan dengan kekayaan pemegang saham dari waktu ke waktu. Menurut Handoko (2008), peningkatan EVA secara terus-menerus akan membawa peningkatan nilai bagi perusahaan. Hal ini karena tingkat EVA selanjutnya akan memberi peningkatan kekayaan para pemegang saham.

Nilai sebuah perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh risiko yang mungkin dihadapi perusahaan. Menurut Husnan (2005) risiko yang akan dihadapi perusahaan terdiri atas dua, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi risiko ini secara keseluruhan. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena

risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu.

Jenis risiko yang digunakan dalam penelitian ini adalah risiko sistematis. Risiko sistematis suatu saham ditunjukkan dengan *beta* ( $\beta$ ). Semakin besar *beta* suatu sekuritas semakin besar kepekaan return sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar (Tendelilin, 2007).

Meningkatnya risiko sistematis suatu saham akan menambah minat investor untuk berinvestasi karena mereka berfikir bahwa risiko yang tinggi akan memberikan *return* yang tinggi pula kepada mereka. Dengan demikian, semakin besar *beta* maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan kata lain semakin berisiko suatu investasi (yang ditunjukkan oleh koefisien *beta*-nya) semakin tinggi pula harga sahamnya.

Dengan semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia menuju kearah yang efisien, semua informasi yang relevan bisa digunakan sebagai masukan bagi investor untuk menilai pergerakan harga saham sebagai dasar untuk keputusan investasinya. Perusahaan yang tergabung ke dalam kategori LQ45 memiliki tingkat persaingan yang tinggi, sehingga menuntut kinerja perusahaan yang selalu prima agar unggul dalam persaingan. Kondisi ini turut mempengaruhi pergerakan harga saham emiten dalam kategori LQ45. Ketertarikan investor terhadap saham perusahaan tersebut tercermin dari fluktuasi sahamnya di BEI.

Fenomena yang terjadi pada pasar modal Indonesia juga cukup mengejutkan. Harga saham perusahaan LQ45 mengalami kenaikan dan penurunan yang cukup signifikan. Dengan keadaan tersebut, nilai perusahaan juga mengalami kenaikan dan penurunan. Beberapa perusahaan yang harga sahamnya mengalami penurunan adalah PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) yang harga sahamnya turun sebesar Rp 4.500 dari harga awal sebesar Rp 26.200 menjadi Rp 21.700 pada akhir tahun 2011,

PT. Tambang Bukit Batu Bara Tbk (PTBA) yang harga saham-nya turun sebesar Rp 5.600 dari harga awal sebesar Rp 22.950 menjadi Rp 17.350 diakhir tahun 2011 ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Penurunan harga saham tersebut membuat nilai perusahaan kedua perusahaan tersebut juga mengalami penurunan. Sedangkan pada perusahaan United Tractor (UNTR), harga sahamnya mengalami kenaikan sebesar Rp 2.550 menjadi Rp 26.350 akhir pada tahun 2011 yang pada akhir tahun 2010 hanya sebesar Rp 23.800 ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Kenaikan harga saham ada perusahaan United Tractor tidak membuat nilai perusahaan tersebut menjadi naik bahkan membuat nilai perusahaannya menjadi turun. Hal ini sangat mengejutkan calon investor, sehingga mereka lebih waspada, teliti dan hati-hati ketika ingin berinvestasi.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk melihat hubungan antara profitabilitas, *leverage*, *economic value added* dan risiko sistematis dengan nilai perusahaan. Niyanti Anggitasari dan Siti Mutmainah (2012) menemukan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan pada tahun 2009 menghasilkan bahwa EVA dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Andi Nurmayasari pada tahun 2012 melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2007-2010)" dan menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain itu, juga ditemukan bahwa variabel *leverage* memiliki hubungan positif dan tidak signifikan dengan nilai perusahaan.

Putra *et. al.* pada tahun 2007 melakukan penelitian dan menemukan bahwa EPS dan DER secara parsial

berpengaruh signifikan terhadap PBV. Namun ROA, Beta Saham dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Penelitian Putra *et. al.* sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Murhadi pada tahun 2008. Murhadi melakukan penelitian dengan judul "Hubungan *Capital Expenditure*, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan" dan menemukan bahwa risiko sistematis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi Sudiyatno melakukan penelitian pada tahun 2010 dan menemukan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Oleh karena rasio keuangan masih menjadi perhatian yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi dan juga penulis menemukan perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh antar variabel tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti kembali hubungan antar variabel tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan kategori LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan kategori LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
3. Pengaruh *economic value added* terhadap nilai perusahaan kategori LQ45 di Bursa Efek Indonesia.
4. Pengaruh risiko sistematis terhadap nilai perusahaan kategori LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat :

1. Bagi calon investor, diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.
2. Bagi perusahaan, diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai

perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

3. Bagi akademisi, diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori profitabilitas, *leverage*, *economic value added* dan risiko yang akan dihadapi oleh sebuah perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
4. Bagi penelitian yang akan datang, diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan.

## 2. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2005). Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Brigham, 2001). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

### Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Copeland (2004) dalam Kurniawan (2009) rasio penilaian perusahaan terdiri dari :

#### a) *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Tandelilin (2007) PER adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

PER dapat dihitung dengan rumus (Tandelilin, 2007) :

$$PER = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

#### b) *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Prayitno dalam Afzal (2012) *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus (Weston dan Brigham, 2001) :

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{nilai buku saham}}$$

#### c) *Tobin's Q*

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004 dalam Kurniawan, 2009). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Menurut Weston dan Copeland (1997), Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

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

Dimana :

Q = nilai perusahaan

EMV = nilai pasar ekuitas

EBV = nilai buku dari total aktiva

D = nilai buku dari total hutang

EMV diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. EBV diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan salah satu rasio keuangan yang cukup representatif untuk melihat penciptaan nilai oleh suatu perusahaan. Rasio PBV menggunakan harga pasar saham perusahaan yang mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

## b. Profitabilitas

Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2007). Profitabilitas menurut Saidi (2004) dalam Martalina (2011) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Menurut Sartono (2001), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Para investor tetap tertarik terhadap profitabilitas perusahaan karena profitabilitas mungkin merupakan satu-satunya indikator yang paling baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Bagi perusahaan pada umumnya, masalah profitabilitas merupakan hal yang penting disamping masalah laba, karena laba yang besar belum merupakan suatu ukuran bahwa suatu perusahaan telah bekerja secara efisien. Efisien baru dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan modal atau kekayaan yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut, atau dengan kata lain ialah menghitung profitabilitas.

### Pengukuran Profitabilitas

Menurut Harahap (2002) rasio-rasio profitabilitas yang lazim digunakan antara lain adalah sebagai berikut :

#### 1) *Gross Profit Margin* (GPM)

*Gross Profit Margin* (GPM) merupakan persentase laba kotor

(penjualan dikurangi harga pokok penjualan) yang dibandingkan dengan penjualan. *Gross Profit Margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$GPM = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$$

#### 2) *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* merupakan persentase perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan. NPM dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

#### 3) *Return On Asset* (ROA)

*Return On Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan dalam operasinya. Persentase ROA yang dihasilkan dalam suatu pengukuran menunjukkan bahwa setiap Rp 1 aktiva yang digunakan mampu menghasilkan laba bersih setelah pajak sebesar Rp xxx. Rumus ROA adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 4) *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* merupakan alat ukur untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi para pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. ROE diperoleh dengan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Meski ada beragam indikator penilaian profitabilitas yang lazim digunakan oleh perusahaan, penilaian profitabilitas yang penulis gunakan dalam penelitian ini hanya dibatasi pada perhitungan *return on asset* (ROA), karena rasio *return on asset* (ROA) memperhitungkan bagaimana kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan



kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Rasio ROA ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut.

### c. *Leverage*

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. (Weston dan Copeland, 1997). Kusumawati dan Sudento (2005) dalam Analisa (2011) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya.

Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditor, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun risiko *leverage*-nya juga tinggi, maka investor tersebut akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1997).

#### **Pengukuran *Leverage***

Rumusan dalam perhitungan rasio *leverage* dapat dilihat sebagai berikut (Sartono, 2001) :

##### 1) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang.

Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor. DAR dapat dihitung dengan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

##### 2) *Debt Equity Ratio* (DER)

Rasio ini merupakan persentase penyediaan dana oleh para pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio menunjukkan semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh para pemegang saham. DER dapat dihitung dengan rumus:

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

##### 3) *Longterm Debt to Equity Ratio* (LDER)

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara klaim keuangan jangka panjang yang digunakan untuk mendanai kesempatan investasi jangka panjang dengan pengembalian jangka panjang pula. Rasio dapat dihitung dengan rumus:

$$LDER = \frac{\text{Total Kewajiban Jk. Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Penilaian *leverage* yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) karena DER menunjukkan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang. Makin tinggi DER maka akan menunjukkan semakin besarnya modal pinjaman yang digunakan untuk pembiayaan aktiva perusahaan sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

### d. *Economic Value Added*

Salah satu metode yang terbaru dalam menilai kinerja perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan adalah *economic value added* (EVA), yang di Indonesia dikenal istilah dengan Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI). Menurut Govindarajan (2005) EVA adalah jumlah uang (bukan rasio) yang diperoleh dengan mengurangi beban modal (*capital charge*) dari laba bersih operasi (*net operating profit*). R. Agus Sartono dan Kusdhianto Setiawan (1999) dalam Timbul (2009) mengatakan EVA adalah

suatu pengukuran dengan memperhitungkan secara tepat semua faktor – faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai (value).

Menurut Tandelilin (2007), EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan dan tingkat kembalian bagi investor.

EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan menurun karena tingkat pengembalian lebih rendah daripada biaya modalnya.

Menurut Young and O’Byrne (2001) EVA dihitung dengan rumus :

$$EVA = NOPAT - Capital Charge$$

Jika  $EVA > 0$  maka telah ada tambahan nilai ekonomis ke dalam perusahaan (bisnis) tersebut. Jika  $EVA = 0$ , maka artinya adalah bahwa secara ekonomis perusahaan impas, karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana, baik kreditur maupun pemegang saham. Jika  $EVA < 0$ , maka tidak ada nilai tambah ke dalam perusahaan tersebut karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan-harapan penyandang dana terutama pemegang saham.

#### e. Risiko Sistematis

Bagi para investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya. Karena investasi yang dilakukan mengandung unsur ketidakpastian, maka investor harus mempertimbangkan risiko.

Tandelilin (2007) mengatakan risiko adalah kemungkinan realisasi *return* aktual lebih rendah dari *return* minimum yang diharapkan. Husnan (2005) mengemukakan bahwa risiko dikelompokkan menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan karena risiko keseluruhan pasar. Oleh karena itu risiko sistematis disebut juga risiko pasar (*market risk*). Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang hanya khusus pada perusahaan. Risiko ini bisa dihilangkan melalui pembentukan diversifikasi dalam portofolio yang efisien. Penjumlahan kedua macam risiko tersebut disebut risiko total.

#### Pengukuran Risiko Sistematis

##### 1) Deviasi Standar (*standard deviation*)

Penyimpangan standar atau deviasi standar merupakan pengukuran yang digunakan untuk menghitung risiko. Menurut Jogianto (2010) deviasi standar dapat dituliskan sebagai berikut:

$$SD_i = (E([R_i - E(R_i)]^2))^{1/2}$$

Risiko dengan deviasi standar yang menggunakan data historis dapat diukur sebagai berikut :

$$SD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [X_i - E(X_i)]^2}{n - 1}}$$

Dimana :

- SD = *Standar deviation*
- $X_i$  = nilai ke- $i$
- $E(X_i)$  = nilai ekspektasian
- $n$  = jumlah dari observasi

##### 2) Beta

Risiko sistematis dapat diukur dengan menggunakan koefisien *beta*. Hartono (2000) menyatakan bahwa *beta* merupakan pengukur *volatilitas return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. *Beta* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2010) :

$$Beta (\beta) = \frac{Covariance}{Variance}$$

Dalam penelitian ini, risiko Sistematis suatu saham ditunjukkan dengan *beta* ( $\beta$ ). Semakin besar *beta* suatu sekuritas semakin besar kepekaan return sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar (Tandelilin, 2007). Meningkatnya risiko sistematis suatu saham akan menambah minat investor untuk berinvestasi karena mereka berfikir bahwa risiko yang tinggi akan memberikan *return* yang tinggi pula kepada mereka. Dengan demikian, semakin besar *beta* maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan kata lain semakin berisiko suatu investasi (yang ditunjukkan oleh koefisien *beta*-nya) semakin tinggi pula harga sahamnya.

## **PENELITIAN RELEVAN**

Penelitian-penelitian yang terkait tentang nilai perusahaan telah dilakukan sebelumnya, diantaranya :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Theresia Yuniarti Kurniawan tahun 2009 dengan judul “Pengaruh EVA dan ROA Terhadap Nilai Perusahaan” menghasilkan bahwa EVA dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian Andi Nurmayasari pada tahun 2012 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2007-2010)” menemukan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain itu juga, ditemukan bahwa variabel *leverage* memiliki hubungan positif dan tidak signifikan dengan nilai perusahaan.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Werner R. Murhadi pada tahun 2008 dengan judul “Hubungan *Capital Expenditure*, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan” menghasilkan bahwa hanya struktur modal dan

tingkat kemampulabaan yang berdampak pada nilai perusahaan. Sementara itu, asset tidak berwujud yang diukur melalui ada tidaknya penelitian dan pengembangan ternyata tidak mempengaruhi tingkat kemampulabaan dan nilai perusahaan. Terakhir, risiko sistematis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Tito et. al. pada tahun 2007 dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Beta Saham Terhadap Price To Book Value (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006) mengatakan bahwa EPS dan DER secara parsial signifikan berpengaruh terhadap PBV. Namun ROA, Beta Saham dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2007). Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sumber internal yang semakin besar (Sudarma, 2004 dalam Martalina, 2011).

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2005). Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. Suharli (2006) dalam Martalina (2011) menyatakan bahwa nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan

meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA. ROA menggambarkan sejauhmana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin, 2007). Dengan kata lain ROA mampu menggambarkan posisi perusahaan yang baik jika keuntungan yang diperoleh maksimal dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutup investasi yang digunakan. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasinya dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam bentuk laba ditahan. Sehingga informasi dalam ROA akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan kemakmuran investor. Dengan kata lain, dampak lain dari tingginya ROA adalah mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Ulupui (2007) dan Carlson & Bathala dalam Martalina (2011) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Weston dan Brigham (2001) juga menyatakan ROA yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar yang tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga bagus.

#### **b. Hubungan *Leverage* dengan Nilai Perusahaan**

Sumber pendanaan perusahaan berasal internal dan eksternal. Sumber pendanaan internal berasal dari modal yang ditanamkan oleh pemilik pada awal pendirian usaha dan bisa juga berasal dari laba tahun berjalan yang dicadangkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Sedangkan sumber pendanaan eksternal berasal dari pinjaman pihak ketiga.

Menurut Weston dan Copelan (1997) solvabilitas (*leverage*) digambarkan

untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Sedangkan Kusumawati dan Sudento (2005) dalam Analisa (2011) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Jadi, *leverage* dapat diartikan seberapa besar kegiatan operasional perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin besar *leverage* menunjukkan semakin banyak kegiatan operasional perusahaan dibiayai oleh hutang dari pihak eksternal.

*Leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total modal sendiri. Pada tingkat tertentu, rasio DER dapat memberikan nilai terhadap perusahaan karena bisa digunakan untuk meningkatkan produksi perusahaan yang akhirnya bisa meningkatkan laba. Akan tetapi, rasio DER yang terlalu tinggi akan merugikan bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan akan menanggung biaya modal yang besar sehingga laba yang diperoleh akan habis untuk membayar biaya modal tersebut.

Yang Analisa pada tahun 2011 melakukan penelitian dan menemukan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin besar hutang sebagai sumber modal perusahaan, nilai perusahaan akan menurun dan mengurangi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut yang ditandai dengan menurunnya harga saham di pasar modal.

#### **c. Hubungan antara EVA dengan Nilai Perusahaan**

Bila perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modalnya, hal ini menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal. Hal ini mendorong permintaan terhadap saham perusahaan yang bersangkutan semakin banyak sehingga harga saham cenderung

meningkat di pasar modal. Ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dimata investor semakin baik (Kurniawan, 2009).

Salah satu metode yang terbaru dalam menilai kinerja perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan adalah *economic value added* (EVA), yang di Indonesia dikenal istilah dengan Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI).

Menurut Young dan O'Byrne (2001), pengertian EVA adalah didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis, yang menyatakan bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasional dan modal. Dalam arti sempit ini, EVA benar-benar hanya merupakan cara alternatif untuk menilai kinerja perusahaan. Govindarajan (2005) mengatakan EVA adalah jumlah uang (bukan rasio) yang diperoleh dengan mengurangi beban modal (*capital charge*) dari laba bersih operasi (*net operating profit*).

Dari pengertian di atas, bisa dikatakan bahwa EVA (*Economic Value Added*) adalah ukuran nilai tambah ekonomis (*value creation*) yang dihasilkan perusahaan sebagai akibat dari aktifitas atau strategi manajemen. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat penghasilan yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi EVA maka nilai perusahaan akan semakin baik di mata investor.

Penelitian yang dilakukan Theresia Yuniarti Kurniawan pada tahun 2009 menemukan bahwa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah EVA dan ROA. Sehingga dapat diambil kesimpulan terdapat hubungan positif antara EVA dan nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi nilai EVA yang diciptakan perusahaan maka nilai perusahaan dimata investor akan semakin meningkat.

#### **d. Hubungan antara Risiko Sistematis dengan Nilai Perusahaan**

*Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisahkan, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *tradeoff* dari kedua faktor ini. Dalam setiap keputusan investasi, perhatian investor akan diarahkan pada tingkat pengembalian (*rate of return*) investasi. Ia akan memilih investasi yang menjanjikan tingkat keuntungan (*return*) yang tertinggi.

Karena investasi yang dilakukan mengandung unsur ketidakpastian, maka investor harus mempertimbangkan resiko. Investor tidak dapat mengetahui dengan pasti tingkat keuntungan investasi yang akan diperolehnya. Investor hanya dapat menetapkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan memperkirakan seberapa jauh kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan tersebut. Dengan kata lain, investor dihadapkan pada unsur risiko dalam keputusan investasinya .

Tandelilin (2007) mengatakan risiko adalah kemungkinan realisasi *return* aktual lebih rendah dari *return* minimum yang diharapkan. Sedangkan menurut Jogiyanto (2010) risiko adalah penyimpangan suatu deviasi dari *outcome* yang diterima dengan yang diharapkan. Semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya. Jadi, risiko adalah perbedaan yang terjadi antara tingkat pengembalian aktual (*actual return*) dari tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*).

Husnan (2005) mengemukakan bahwa risiko dikelompokkan menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang disebabkan karena risiko keseluruhan pasar. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang hanya khusus pada perusahaan. Penjumlahan kedua macam risiko tersebut disebut risiko total.

Dari berbagai studi empiris telah dibuktikan bahwa risiko tidak sistematis

akan berkurang dengan tingkat yang semakin kecil (*decrease at decreasing rate*) kearah nol dengan diversifikasi secara random, dengan semakin bertambahnya assets pada suatu portofolio. Dengan adanya para investor bersikap menghindari risiko (*riskaverse*) maka mereka akan memilih untuk melakukan diversifikasi untuk mengurangi risiko. Hal tersebut akan dilakukan oleh semua investor, sehingga dengan demikian risiko yang hilang karena diversifikasi menjadi tidak relevan dalam perhitungan risiko. Dengan demikian, untuk saham individual risiko yang relevan bukanlah deviasi standar (risiko total), melainkan risiko sistematisnya (Tiningrum, 2008).

Risiko Sistematis suatu saham ditunjukkan dengan *beta* ( $\beta$ ). Meningkatnya risiko sistematis suatu saham akan menambah minat investor untuk berinvestasi karena mereka berfikir bahwa risiko yang tinggi akan memberikan *return* yang tinggi pula kepada mereka. Dengan demikian, semakin besar *beta* maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan kata lain semakin berisiko suatu investasi (yang ditunjukkan oleh koefisien *betanya*) semakin tinggi pula harga sahamnya.

Tito et. al. pada tahun 2007 menemukan bahwa *beta* saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Bambang Sudiyatmo menemukan bahwa risiko sistematis yang diwakilkan melalui *beta* saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan kerangka konseptual seperti pada **Gambar 1. Kerangka Konseptual (lampiran).**

## HIPOTESIS

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa jenis hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut :

H<sub>1</sub>:Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>:*Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>:EVA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>:Risiko sistematis berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

## 3. METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif (*causative*). Dimana penelitian ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh profitabilitas (X1), *leverage* (X2), *economic value added* (X3) dan risiko sistematis (X4) terhadap nilai perusahaan.

### Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011 dengan jumlah populasi sebanyak 70 perusahaan yang telah *go public*.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam teknik ini, sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Perusahaan terdaftar dalam indeks LQ45 minimal 3 tahun berturut-turut.
- Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2008-2011.
- Laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan di Bursa Efek Indonesia menggunakan mata uang Rupiah.

Berdasarkan pada **Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel (lampiran)**, maka perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 22 perusahaan yang ditunjukkan dalam **Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel (lampiran).**

### Jenis dan Sumber Data

#### Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter,

yaitu berupa laporan–laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2008-2011.

#### Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data ini umumnya berupa bukti, catatan, dan laporan historis yang telah tersusun.

#### Metode Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang dibutuhkan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik observasi dokumentasi dengan melihat laporan keuangan perusahaan sampel. Dengan teknik ini, penulis mengumpulkan laporan keuangan perusahaan dari tahun 2008 sampai tahun 2011 dan melakukan perhitungan terhadap *return on asset (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)*, *economic value added (EVA)* dan beta saham. Data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan situs resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

#### Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

##### a. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price book value*) yang merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Nilai PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Weston dan Brigham, 2001) :

$$PBV = \frac{\text{harga saham perlembar}}{\text{nilai buku perlembar}}$$

Harga pasar saham yang dipakai adalah harga penutupan harian (*closing price*) yang dirata-ratakan per tahun. Sedangkan nilai buku per lembar saham didapatkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah h SB beredar}}$$

##### b. Variabel Independen (X)

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah profitabilitas (X1), *leverage* (X2), *economic value added* (X4), dan risiko sistematis (X4).

##### 1) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu berdasarkan investasi yang dilakukannya dan modal yang dimilikinya. Pada penelitian ini dalam pengukuran profitabilitas, peneliti menggunakan pendekatan *return on asset (ROA)*, karena ROA memperhitungkan bagaimana kemampuan manajemen bank dalam memperoleh profitabilitasnya. ROA bisa dihitung dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Rumus untuk menghitung ROA pada perusahaan perbankan berbeda dengan perusahaan lainnya. Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011 rumus untuk menghitung ROA perusahaan perbankan adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Rata-Rata Total aktiva}}$$

##### 2) Leverage

*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* untuk mengukur *leverage* perusahaan. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total ekuitas}}$$

Variabel ini diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Jika nilai DER perusahaan  $\leq 0,60$  akan diberi nilai 1 sedangkan jika nilai DER perusahaan  $> 0,60$  akan diberi nilai 0.

### 3) *Economic Value Added* (EVA)

EVA merupakan suatu metode pengukuran kinerja perusahaan yang mempertimbangkan biaya modal atas penggunaan seluruh modal dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio EVA dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$EVA = NOPAT - \text{Capital Charge}$$

### 4) Risiko Sistematis

Risiko sistematis (*systematic risk*) disebut risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Ciri dari risiko sistematis adalah tidak dapat dihilangkan atau dikurangi dengan cara penggabungan berbagai risiko. *Beta* merupakan suatu indikator yang digunakan oleh investor untuk mengetahui risiko yang dihadapi jika investor tersebut berinvestasi di sebuah perusahaan. Dengan mengetahui tingkat risiko, investor dapat menghindari kerugian dimasa yang akan datang. Nilai *beta* saham dihitung dengan rumus :

$$Beta (\beta) = \frac{\text{Covariance}}{\text{Variance}}$$

## Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis data,terapat beberapa syarat pengujian yang harus dipenuhi agar hasil olahan data benar-benar menggambarkan apa yang menjadi tujuan penelitian sekaligus guna mencocokkan model prediksi ke dalam sebuah model yang dimasukkan ke dalam serangkaian data. Pengujian ini meliputi :

### a. Uji Normalitas Residual

Uji normalitas digunakan untuk menguji distribusi residual apakah mengikuti atau mendekati distribusi normal. Data yang baik adalah berdistribusi normal (tidak menceng kekiri dan kekanan). Uji ini dapat

dilihat dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test*. Jika probabilitas  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal.

### b. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model sebuah regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*dependent variable*). Adanya gejala multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* atau nilai *Variance Infation Factor* (VIF). Batas *tolerance value* adalah 0,1 dan batas VIF adalah 10. Apabila *tolerance value*  $< 0,1$  atau VIF  $> 10$  maka terjadi multikolinearitas. Sebaliknya apabila *tolerance value*  $> 0,1$  atau VIF  $< 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengkaji terjadi tidaknya heterokedastisitas digunakan uji Glejser. Apabila Sig  $> 0,05$ , maka tidak terdapat gejala heterokedastisitas. Model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas, yaitu data tidak membentuk pola tertentu dan tersebar di atas dan di bawah 0.

### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri.Maksud korelasi dengan diri sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai periode sesudahnya.Cara mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (*DW test*). Uji mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Model regresi yang baik dalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Menurut Ghazali (2012) batas nilai dari metode Durbin-Watson adalah :



1.  $0 < DW < dl$  maka terjadi autokorelasi positif
2.  $du < DW < 4 - dl$  maka tidak ada autokorelasi
3.  $4 - dl < DW < 4$  maka terjadi autokorelasi negative

## Uji Model

### a) Uji F

Menurut Ghazali (2012), uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika  $f_{hitung} > f_{tabel}$  atau  $sig < 0,05$  menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika  $f_{hitung} < f_{tabel}$  atau  $sig > 0,05$  menunjukkan bahwa model yang digunakan belum mampu menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan tingkat kepercayaan untuk pengujian hipotesis adalah 95 % atau  $\alpha = 0,05$ .

### b) Uji Koefisien Determinan yang disesuaikan ( $Adjusted R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Artinya semakin besar nilai  $R^2$  maka akan semakin baik model regresi dengan data yang ada, sehingga semakin tepat model ini bisa digunakan untuk menjelaskan variabel dependen oleh variabel independen (Ghozali, 2012). Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan apabila dalam penelitian hanya terdapat satu variabel independen. Pada penelitian ini digunakan *adjusted R Square* karena nilai *adjusted R Square* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model sehingga tidak menimbulkan bias terhadap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

### c. Persamaan Regresi Berganda

Analisis data menggunakan regresi berganda (*multiple regression*) untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

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

Dimana :

Y	= Nilai Perusahaan
$\alpha$	= Konstanta
$X_1$	= Profitabilitas
$X_2$	= <i>Leverage</i>
$X_3$	= EVA
$X_4$	= Risiko Sistematis
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi
e	= Standar Error

### Uji Hipotesis

Dalam melakukan uji hipotesis dilakukan uji t (*t-test*). Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen untuk melihat nilai signifikansi masing-masing parameter yang diestimasi (Ghozali, 2006). Untuk mengetahui adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, di uji pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

- a) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka hipotesis diterima
- b) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka hipotesis ditolak

Untuk hipotesis 1,3 dan 4 (hipotesis positif) :

Ha diterima apabila tingkat signifikansi  $< 0,05$  dan  $\beta (+)$   
 Ha ditolak apabila tingkat signifikansi  $< 0,05$  dan  $\beta (-)$  atau signifikansi  $> 0,05$  dan  $\beta (+/-)$

Untuk hipotesis 2 (hipotesis negatif) :

Ha diterima apabila tingkat signifikansi  $> 0,05$  dan  $\beta (-)$   
 Ha ditolak apabila tingkat signifikansi  $< 0,05$  dan  $\beta (+)$  atau signifikansi  $> 0,05$  dan  $\beta (+/-)$

#### 4. TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

##### Gambaran Umum Perusahaan LQ45

Indeks LQ45 pertama kali dikenalkan pada 24 Februari 1997. Indeks ini menggunakan 45 saham terpilih sebagai komponen perhitungannya. Menurut Darnaji dan Fakhrudin (2001) dalam Yonica Puspita Sari (2011) LQ45 menggunakan 45 saham terpilih berdasarkan likuiditas perdagangan saham dan disesuaikan setiap enam bulan yaitu awal Februari dan Agustus. LQ45 merupakan singkatan dari likuiditas 45, yang berarti adanya suatu kelompok saham yang dinilai likuid dibandingkan dengan saham lain dan jumlahnya ditentukan sebanyak 45 emiten yang menawarkan sahamnya di bursa.

##### Statistik Deskriptif

Untuk lebih mempermudah dalam melihat gambaran mengenai variabel yang diteliti dan setelah melalui proses pengolahan dengan menggunakan program SPSS, variabel tersebut dapat dijelaskan secara statistik seperti yang tergambar pada **Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (lampiran).**

Dari tabel 3 terlihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 88 data selama rentang tahun penelitian 2008 - 2011.

Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 2,8805 dengan standar deviasi 1,62335. Nilai perusahaan tertinggi (maksimum) terjadi pada angka 8,17 dan terendah (minimum) terjadi pada angka 0,19.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1088 dengan standar deviasi 0,08818. Nilai perusahaan tertinggi (maksimum) terjadi pada angka 0,42 sedangkan yang terendah (minimum) terjadi pada angka 0,01.

Variabel *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0,28 dengan standar deviasi 0,454.

Nilai DER tertinggi (maksimum) adalah 1 dan terendah (minimum) adalah 0. Nilai ini didapat karena untuk variabel *leverage* penelitian menggunakan variabel *dummy*. Jika nilai DER perusahaan  $\leq 0,60$  akan diberi nilai 1 sedangkan jika nilai DER perusahaan  $> 0,60$  akan diberi nilai 0.

Variabel *economic value added* (EVA) yang didapat dari NOPAT dikurangi dengan WACC dikali *Invested capital* memiliki nilai rata-rata sebesar 1.801.384.168.469,89 dengan standar deviasi 7.757.586.162.096,100. Nilai *economic value added* tertinggi (maksimum) terjadi pada angka 13.896.752.207.388 dan terendah (minimum) terjadi pada angka -34.428.389.410.552.

Variabel risiko sistematis yang diproksikan dengan *beta* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2526842 dengan standar deviasi 0,42152337. Nilai *beta* tertinggi (maksimum) terjadi pada angka 1,69276 dan yang terendah (minimum) terjadi pada angka -0,56465.

##### Uji Asumsi Klasik

###### a. Uji Normalitas Residual

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang terdistribusi normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Jika tingkat sig-nifikansinya  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal. Jika tingkat signifikansinya  $< 0,05$  maka data dikatakan tidak berdistribusi normal. Secara rinci hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada **Tabel 4 Hasil Uji Normalitas(lampiran).**

Dari Tabel 4 terlihat bahwa hasil uji menyatakan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,375 dengan signifikansi 0,999. Dengan hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal, karena nilai signifikansi dari uji

normalitas untuk masing-masing variabel lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  yaitu 0,999.

#### b. Uji Multikolinearitas

Gejala multikolinearitas ditandai dengan adanya hubungan yang kuat diantara variabel independen (bebas) dalam suatu persamaan regresi. Apabila dalam suatu persamaan regresi terdapat gejala multikolinearitas, maka akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga kesimpulan yang diambil tidak tepat. Model regresi yang dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai *Tolerance*  $> 0,10$  dan nilai *VIF*  $< 10$ .

**Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas (lampiran)** menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 dan *Variance inflation factor* (*VIF*) kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar semua variabel bebas yang terdapat penelitian.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji asumsi heteroskedastisitas adalah asumsi dalam regresi dimana *varians residual* tidak sama untuk satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Salah satu cara untuk mengetahui adanya gejala heteroskedastisitas adalah dengan *Uji Glejser*. *Uji Glejser* dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai *absolut residualnya* (Gujarati, 2007). Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi dan absolut adalah nilai mutlak. Gangguan heteroskedastisitas terjadi jika terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap terhadap *absolut residualnya*.

Dalam uji ini, apabila hasilnya  $\text{sig} > 0,05$  maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada **Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas (lampiran)** dapat dilihat nilai  $\text{sig}$  masing-masing variabel independen  $> 0,05$ . Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri.

Dari **tabel 7 hasil uji autokorelasi (lampiran)** menunjukkan besarnya nilai Durbin Watson hitung sebesar 2,618. Nilai DW menurut tabel dengan  $n = 60$  dan  $k = 4$  didapat angka  $dl = 1,444$  dan  $du = 1,727$ . Oleh karena nilai DW hitung  $> du$ , maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi antar residual.

#### Uji Model Penelitian

##### a. Uji F

Uji *F* dilakukan untuk menguji secara keseluruhan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan kriteria pengujiannya adalah: jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $\text{sig} < \alpha$  (0,05), maka hal ini berarti variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama. Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $\text{sig} > \alpha$ , maka hal ini berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel terikatnya.

Berdasarkan **Tabel 8 Hasil Uji F (lampiran)** dapat dilihat bahwa Nilai *F* hitung sebesar 11,545 dengan nilai signifikansi adalah 0,000. Dengan demikian berarti nilai  $F_{hitung} = 11,545 > F_{tabel} = 2,9647$  dengan  $\text{sig} = 0,000 < \alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan atau model sudah *fix* sehingga dapat dilanjutkan untuk pengujian secara individual.

##### b. Uji Koefisien Determinasi yang Disesuaikan ( $\text{Adjusted } R^2$ )

Untuk mengetahui kontribusi dari variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari *adjusted R square*-nya. Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan **Tabel 9 Hasil uji koefisien determinasi yang disesuaikan (lampiran)** besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,430. Hal ini

berarti kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 43% sedangkan sisanya 57% ditentukan oleh variabel lain yang tidak teridentifikasi dalam model pengujian ini.

### c. Koefisien Regresi Berganda

Untuk mengungkap pengaruh variabel yang dihipotesiskan dalam penelitian ini dilakukan melalui analisis regresi berganda. Model regresi yang digunakan terdiri dari 4 variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, *economic value added*, risiko sistematis dan satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan hasil yang terdapat pada **Tabel 10 Hasil Uji Regresi Berganda (lampiran)**, maka dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -2,072 + 0,244X_1 + 0,041dX_2 + 0,131X_3 + 0,018X_4$$

Angka yang dihasilkan dalam pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### a) Konstanta

Nilai konstanta yang diperoleh sebesar -2,072. Ini berarti bahwa jika variabel independen (profitabilitas, *leverage*, *economic value added*, dan risiko sistematis) tidak ada, maka besarnya nilai perusahaan adalah -2,072.

#### b) Koefisien regresi (B) X1

Koefisien variabel X1 (profitabilitas) sebesar 0,244. Hal ini menandakan bahwa setiap peningkatan satu satuan profitabilitas akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,244.

#### c) Koefisien regresi (B) X2

Koefisien variabel X2 (*leverage*) sebesar 0,041. Hal ini menandakan bahwa setiap peningkatan satu satuan *leverage* akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,041.

#### d) Koefisien regresi (B) X3

Koefisien variabel X3 (*economic value added*) sebesar 0,131. Hal ini menandakan bahwa setiap peningkatan satu satuan *economic value added*

(EVA) akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,131.

#### e) Koefisien regresi (B) X4

Koefisien variabel X4 (risiko sistematis) sebesar 0,018. Hal ini menandakan bahwa setiap peningkatan satu satuan risiko sistematis akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,018.

### Hasil Pengujian Hipotesis (*t-test*)

Uji t statistik (*t-Test*) digunakan dalam pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian yang digunakan adalah dengan membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$  dan juga nilai signifikansi yang dihasilkan dengan  $\alpha$  sebesar 0,05. Berdasarkan hasil analisis pada tabel 10, maka dapat diketahui pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen pada uraian berikut ini :

#### 1. $H_1$ : Profitabilitas Berpengaruh Signifikan Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Dari tabel 10 dapat dilihat bahwa profitabilitas memiliki nilai  $t_{hitung} = 4,319 > t_{tabel} = 2,110$  dengan nilai signifikansi  $0,000 < \alpha = 0,05$  dan nilai koefisien  $\beta$  positif yaitu 0,556. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas ( $X_1$ ) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Y), dan kesimpulannya **hipotesis 1 diterima**.

#### 2. $H_2$ : *Leverage* Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap Nilai Perusahaan.

Dari tabel 10 dapat dilihat bahwa *leverage* memiliki nilai  $t_{hitung} = 0,326 < t_{tabel} = 2,110$  dengan nilai signifikansi  $0,746 > \alpha = 0,05$  dan nilai koefisien  $\beta$  positif yaitu 0,043. Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik variabel *leverage* ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

(Y), dan kesimpulannya **hipotesis 2 ditolak**.

**3. H<sub>3</sub> : Economic Value Added Berpengaruh Signifikan Positif Terhadap Nilai Perusahaan.**

Dari tabel 10 dapat dilihat bahwa *economic value added* memiliki nilai  $t_{hitung} = 3,575 > t_{tabel} = 2,110$  dengan nilai signifikansi  $0,001 < \alpha = 0,05$  dan nilai koefisien  $\beta$  positif yaitu 0,375. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *economic value added* (X<sub>3</sub>) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Y), dan kesimpulannya **hipotesis 3 diterima**.

**4. H<sub>4</sub> : Risiko Sistematis Berpengaruh Signifikan Positif Terhadap Nilai Perusahaan.**

Dari tabel 10 dapat dilihat bahwa risiko sistematis memiliki nilai  $t_{hitung} = 0,467 < t_{tabel} = 2,110$  dengan nilai signifikansi  $0,642 > \alpha = 0,05$  dan nilai koefisien  $\beta$  positif yaitu 0,047. Hal ini menunjukkan bahwa variabel risiko sistematis (X<sub>4</sub>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y), dan kesimpulannya **hipotesis 4 ditolak**.

## **Pembahasan**

### **1. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa **hipotesis 1** diterima dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa apabila profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan perusahaan tersebut juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan teori Weston dan Brigham (2001) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar yang tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga akan bagus. Dengan

demikian semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam laba ditahan, sehingga informasi dalam ROA akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya dengan permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat (Soliha, 2002). Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya, yang tercermin dengan meningkatnya nilai PBV.

Hasil dari penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andi Nurmaya Sari (2012) yang menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh signifikan positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yangs Analisa (2011) dan Rika Susanti (201).

Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tito *et al.* (2007). Perbedaan hasil penelitian ini dengan

penelitian Tito *et. al* mungkin ini disebabkan oleh perbedaan jenis perusahaan yang dianalisis. Tito *et. al*. meneliti pada perusahaan *Real Estate* dan Properti.

## 2. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, dapat disimpulkan bahwa **hipotesis 2 ditolak** yang artinya variabel *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan apabila perusahaan menambah atau mengurangi sumber pendanaannya tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. 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 *leverage* yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relatif lebih besar ketimbang asset yang tersedia untuk menutupnya, meningkatkan resiko bahwa klaim kreditor kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh bilamana terjadi likuidasi. Semakin rendah rasionya, maka semakin sedikit kewajiban perusahaan dimasa yang akan datang dan baik secara langsung maupun tidak langsung berdampak terhadap harga saham (Hartini, 2010 dalam Afzal, 2012).

Pada hasil penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba

ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, pada penelitian ini variabel *leverage* diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Penggunaan variabel *dummy* bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan nilai perusahaan pada perusahaan yang memiliki nilai  $DER \leq 0,60$  dengan perusahaan yang memiliki  $DER > 0,60$ .

Hasil dari penelitian diatas tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Rika Susanti pada tahun 2010 yang menyebutkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian Rika Susanti tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Andi Nurmayasari (2012) dan Yangs Analisa (2011) yang menyebutkan *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, hasil temuan dalam penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosma Pakpahan (2010) yang menemukan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara *leverage* dengan nilai perusahaan.

## 3. Pengaruh *economic value added* terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian ini ditemukan bahwa *economic value added* berpengaruh signifikan positif terhadap

nilai perusahaan dan bisa diambil kesimpulan **hipotesis 3 diterima**. Ini berarti bahwa investor sangat memperhatikan nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor. Hasil pengujian ini sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Tandelilin (2007), yang mengatakan EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan dan tingkat kembalian bagi investor.

Teori Tandelilin (2007) sejalan dengan hasil pengujian yang dilakukan oleh peneliti. Nilai EVA pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF) selalu mengalami kenaikan selama tahun penelitian, yaitu tahun 2008 sampai tahun 2011. Kenaikan nilai EVA PT. KLBF juga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Selain pada perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk, teori di atas juga tergambar pada perusahaan PT. Bank Centra Asia Tbk (BBCA), PT. Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) dan PT. Jasa Marga Tbk (JSMR).

Hasil pengujian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Theresia Yuniarti Kurniawan (2009) yang menemukan EVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rata-rata nilai EVA pada perusahaan kategori LQ45 pada tahun 2008-2011 mengalami kenaikan. Keadaan ini mengindikasikan pada tahun 2008-2011 dapat memaksimumkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan.

#### **4. Pengaruh risiko sistematis terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian secara statistik bahwa **hipotesis 4 ditolak** yang berarti risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Makna dari hasil pengujian tersebut adalah bahwa PBV sebagai indikator dari nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh risiko sistematis. Kondisi ini menunjukkan bahwa berapapun tinggi risiko dalam berinvestasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Hasil ini menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak ditangkap sebagai *signal* langsung (*direct signaling*) oleh para pelaku bursa.

Hal ini berarti kinerja saham suatu badan usaha tidak dipengaruhi oleh kondisi yang terjadi dalam perekonomian negara dan perubahan pasar. Keadaan ini mengakibatkan manajemen perusahaan tidak bisa berbuat banyak untuk mengurangi risiko sehingga akan menarik investor untuk berinvestasi diperusahaannya. Dengan kata lain, tingkat pengembalian saham dipengaruhi oleh perubahan faktor-faktor di luar kendali manajemen suatu badan usaha, dan setiap saham memiliki kepekaan yang berbeda terhadap kondisi pasar tersebut.

Mengingat bahwa secara rasional investor pasti ingin meminimalkan resiko yang ditanggungnya dalam melakukan investasi (*risk averse*), maka para investor akan cenderung melakukan diversifikasi melalui pembentukan portfolio dan berarti jenis risiko tersebut menjadi tidak relevan lagi dalam pengukuran resiko pada investasi surat berharga (*resiko sistematis*). Harga saham perusahaan akan tetap mengalami kenaikan walaupun nilai *beta* perusahaan mengalami penurunan. Ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tetap akan bagus dimata

investor walaupun risiko perusahaan menurun.

Kenyataan ini bertentangan dengan teori *CAPM* yang menyatakan *beta* saham sebagai indikator dari risiko sistematis adalah satu-satunya yang mempengaruhi *return* saham. *Beta* saham mempunyai fungsi hubungan yang positif dengan *return* saham, jika *beta* saham naik maka *return* saham juga naik. Jadi, jika *beta* saham naik maka harga perusahaan juga akan naik sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.

Hasil yang didapat dalam penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Werner R. Murhadi pada tahun 2008 yang mengatakan bahwa risiko sistematis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## 5. PENUTUP

### Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah profitabilitas, *leverage*, *economic value added*, dan risiko sistematis dapat mempengaruhi nilai perusahaan kategori LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa apabila profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan perusahaan tersebut juga akan meningkat.
2. *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan apabila perusahaan menambah atau mengurangi sumber pendanaannya tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.

3. *Economic value added* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa apabila *economic value added* semakin meningkat maka nilai perusahaan perusahaan tersebut juga akan meningkat. Ini berarti bahwa investor sangat memperhatikan nilai tambah yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor.
4. Risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Makna dari hasil pengujian tersebut adalah bahwa PBV sebagai indikator dari nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh risiko sistematis.

### Keterbatasan Penelitian

Seperti kebanyakan penelitian lainnya, penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu :

1. Penelitian atau data observasi yang digunakan hanya pada perusahaan LQ45 saja, sehingga belum dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Masih ada sejumlah variabel lain yang belum digunakan sedangkan variabel tersebut memiliki kontribusi yang besar dalam mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Keunggulan dari metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria untuk diuji. Namun perlu disadari bahwa metode *purposive sampling* ini berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian ini.

### Saran

Berdasarkan keterbatasan yang melekat pada penelitian ini, maka saran dari penelitian ini adalah :

1. Bagi perusahaan emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk



berinvestasi pada perusahaan mereka, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor.

2. Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, penghematan pajak, fluktuasi nilai tukar dan keadaan pasar modal.
3. Bagi penelitian selanjutnya menggunakan jenis perusahaan yang berbeda dan memakai ruang lingkup sampel yang luas. Selain itu, diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Jurusan Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Analisa, Yangs. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)*. Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Anggitasari, Niyanti dan Siti Mutmainah. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi*. Diponegoro Journal of Accounting Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan (Buku 1)*. Jakarta: Erlangga.
- Chandra, Eva T.M. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
- Dewi, Wulan Sari. 2011. *Pengaruh EVA dan EPS Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan LQ45 yang Listing di BEI)*. Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Padang.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Govindarajan, Vijay dan Robert N. Anthony. 2005. *Management Control System (Buku 1)*. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Halsey, Robert F, dkk. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi ke-8. Jakarta : Salemba Empat.
- Handoko, Wahyu. 2008. *Pengaruh EVA, ROE, ROA, dan EPS Terhadap Perubahan Harga Saham Kategori LQ45 Pada Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Jurusan Manajemen Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2002. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Perkasa.
- Hidayati, Eva Eko. 2010. *Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE Dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI*

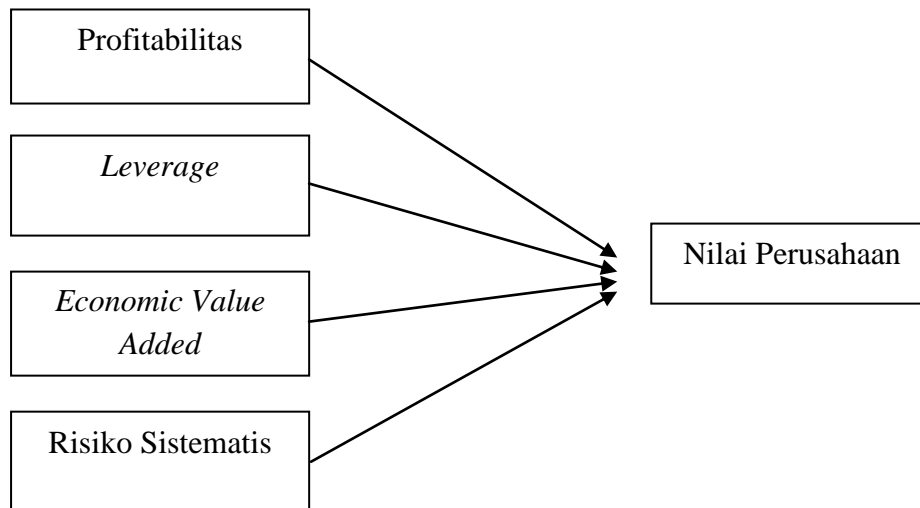
- Periode 2005-200*. Disertasi Master Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN
- Ikbal, Muhammad, Sutrisno dan Ali Djamhuri. 2011. *Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang dan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening. (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Simposium Nasional Akuntansi XIV : Aceh.
- Jogiyanto. 2010. *Analisis Sekuritas dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: PT. BPFE.
- Kurniawan, Theresia Yuniarti. 2009. *Pengaruh Economic Value Added dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Pembangunan Veteran.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Martalina, Lifessy. 2011. *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Mudrajat, Kuncoro. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Murhadi, Werner R. *Analisis Pengaruh Capital Expenditure, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen Dan Bisnis Vol.7 No.1 Maret 2008
- Mutia. 2010. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Tingkat Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Dalam Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*. Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Padang.
- Nasehah, Durrotun. 2012. *Analisis Pangaruh ROE, DER, DPR, Growth, dan Firm Size Terhadap PBV*. Skripsi Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nur, Indriantoro dan Bambang Suporno. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Oktaviani, Weri Ningsih. 2008. *Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta.
- Putra, Tito Perdana, M Chabachib, Mulyo Haryanto dan Irine Rini Demi Pangestuti. 2007. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta Saham Terhadap Price to Book Value*.

- Rahmi, Anika. 2010. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan*. Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Padang.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, Widia Fatma. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Sistematis Terhadap Pergerakan Harga Saham (Pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009)*. Skripsi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Padang.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: PT. BPFE.
- Sudiyatno, Bambang. 2010. *Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Jurusan Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Susanti, Rika. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008)*. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang.
- Tandelilin. Eduardus. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Tetelepta, Ionna Elisabeth. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Skripsi Jurusan Akuntansi STIE Perbanas Surabaya.
- Timbul, Ucok Saut. 2009. *Analisis Pengaruh EVA, ROA, ROE, dan Persentase Kepemilikan Modal Saham Asing Terhadap Harga Saham Perbankan di BEI*. Skripsi Universitas Gunadarma Depok.
- Tiningrum, Erna. 2008. *Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI*. Skripsi STIE AUB Surakarta.
- Tinneke, Raden. 2007. *Analisis Pengaruh EVA dan Faktor Fundamental Perusahaan Lainnya Terhadap Return Saham*. Tesis Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.
- Ulupui, I G. K. A. 2007. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1, Januari.
- Utama, Siddarta. *Economic Value Added Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan*, *Jurnal Usahawan* No. 4 Bulan April 1997.
- Weston, J. Fred & Copelan E. Thomas. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Weston, J.Fred dan Brigham, Eugene F. 2001. *Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*. Jakarta: Erlangga.
- Young, S. David and Stephen O'Byrne. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta: Salemba Empat.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

**Gambar 1. Kerangka Konseptual**



**Tabel 1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang termasuk kategori LQ45 selama tahun 2008-2011	70
2	Perusahaan yang masuk ke dalam kategori LQ45 minimal 3 tahun berturut-turut	28
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2008-2011	(2)
4	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah	(4)
Perusahaan yang menjadi sampel penelitian		22

**Tabel 2**  
**Daftar Perusahaan Sampel**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk
3	ASII	Astra Internasional Tbk
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk
5	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
6	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk
7	BDMN	Bank Danamon Tbk
8	BMRI	Bank Mandiri Tbk
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10	INDY	Indika Energy Tbk
11	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
12	ISAT	Indosat Tbk
13	JSMR	Jasa Marga Tbk
14	KLBF	Kalbe Farma Tbk
No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan

15	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
16	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
17	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk
18	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
19	SMGR	Semen Gresik Tbk
20	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
21	UNSP	Bakrie Sumatra Plantation Tbk
22	UNTR	United Tractors Tbk

Sumber : Data sekunder olahan 2013

**Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Leverage	Economic Value Added	Risiko Sistematis
N Valid	88	88	88	88	88
Missing	0	0	0	0	0
Mean	2.8805	.1088	.28	1801384168469.89	.2526842
Std. Deviation	1.62335	.08818	.454	7757586162096.100	.42152337
Minimum	.19	.01	0	-34428389410552	-.56465
Maximum	8.17	.42	1	13896752207388	1.69276
Sum	253.48	9.57	25	158521806825350	22.23621

Sumber : olahan SPSS, tahun 2013

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Residual**

	Unstandardized Residual
N	57
Normal Parameters(a,b) Mean	.0000000
Std. Deviation	.30942464
Most Extreme Differences Absolute	.050
Positive	.046
Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z	.375
Asymp. Sig. (2-tailed)	.999

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber : Olahan SPSS, tahun 2013

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LN_X1	.615	1.626
	Leverage	.584	1.714
	LN_X3	.925	1.081
	LN_X4	.994	1.006

a Dependent Variable: LN\_Y

Sumber : Olahan SPSS, tahun 2013

**Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.318	.629		.506	.615
	LN_X1	.025	.033	.135	.771	.444
	Leverage	-.073	.073	-.180	-1.000	.322
	LN_X3	.001	.021	.006	.040	.968
	LN_X4	.004	.022	.022	.163	.871

a Dependent Variable: ABS1

Sumber : Olahan SPSS, tahun 2013

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.686(a)	.470	.430	.32111	2.618

a Predictors: (Constant), LN\_X4, LN\_X3, LN\_X1, Leverage

b Dependent Variable: LN\_Y

Sumber : Olahan SPSS, tahun 2013

**Tabel 8. Hasil Uji Model**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.761	4	1.190	11.545	.000(a)
	Residual	5.362	52	.103		
	Total	10.123	56			

a Predictors: (Constant), LN\_X4, LN\_X3, LN\_X1, Leverage

b Dependent Variable: LN\_Y

Sumber : Olahan SPSS, tahun 2013

**Tabel 9. Koefisien Determinasi yang Disesuaikan**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.686(a)	.470	.430	.32111

a Predictors: (Constant), LN\_X4, LN\_X3, LN\_X1, Leverage

b Dependent Variable: LN\_Y

Sumber : Olahan SPSS, tahun 2013

**Tabel 10. Persamaan Regresi Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	
1	(Constant)	-2.072	1.086		-1.908	.062
	LN_X1	.244	.056	.556	4.319	.000
	Leverage	.041	.126	.043	.326	.746
	LN_X3	.131	.037	.375	3.575	.001
	LN_X4	.018	.038	.047	.467	.642

a Dependent Variable: LN\_Y

Sumber : Olahan SPSS, tahun 2013