



**ANALISIS *INSIDER OWNERSHIP*, *LEVERAGE* DAN *PROFITABILITY*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR  
SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

**ANNISA PRATIWI**

1415310420

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2018**

## ABSTRAK

---

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Serta apakah *firm size* sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data dari penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diambil dari IDX. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 sebanyak 70 perusahaan dan sampel sebanyak 39 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan media berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah diaudit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *insider ownership* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *profitability* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Insider ownership*, *leverage* dan *profitability* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Firm size* tidak sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci : *Insider Ownership, Leverage, Profitability, Nilai Perusahaan dan Firm Size***

## ABSTRACT

---

*This study purpose to analyze the effect of insider ownership, leverage and profitability partially and simultaneously on the value of the company in the Manufacturing Companies of basic and chemical industry sectors which are listed on the Indonesia Stock Exchange. As well as whether the firm size as a moderating variable can strengthen or weaken the influence of insider ownership, leverage and profitability on firm value the value of the company in the Manufacturing companies of basic and chemical industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange. Data from this study were obtained from the financial statements of manufacturing companies taken from IDX. The population of this research are 70 companies in the basic and chemical industrial manufacturing sectors listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2016 period as many as 39 companies. Determination of the sample using purposive sampling method. The type of data used is secondary data with the media in the form of audited financial statements of manufacturing companies. The results showed that insider ownership partially had a positive and not significant effect on firm value. Leverage partially has a negative and not significant effect on firm value . While profitability partially has a positive and significant effect on the value of the company in the Basic and Chemical Industry Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Insider ownership, leverage and profitability simultaneously have a significant effect on firm value in the Manufacturing companies of the basic industrial and chemical sectors listed on the Indonesia Stock Exchange. Firm size not as a moderating variable can strengthen or weaken the influence of insider ownership, leverage and profitability on the value of the company in the Basic and Chemical Industrial Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.*

**Keywords : Insider Ownership, Leverage, Profitability, Firm Value and Firm Size**

## DAFTAR ISI

### Halaman

<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>vi</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xiii</b>
<b>BAB I       PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah .....	9
C. Rumusan Masalah .....	11
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	11
E. Keaslian Penelitian.....	13
<b>BAB II       TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Landasan Teori.....	15
1. <i>Insider Ownership</i> (Kepemilikan Manajerial) .....	15
2. <i>Leverage</i> .....	16
3. Profitabilitas .....	28
4. <i>Firm Size</i> .....	30
5. Nilai Perusahaan .....	32
B. Penelitian Sebelumnya .....	33
C. Kerangka Konseptual.....	35
D. Hipotesis .....	37
<b>BAB III       METODE PENELITIAN</b>	
A. Pendekatan Penelitian .....	38
B. Lokasi dan Waktu Penelitian .....	38
C. Definisi Operasional Variabel.....	39
D. Populasi dan Sampel/Jenis dan Sumber Data .....	40
E. Teknik Pengumpulan Data.....	42
F. Teknik Analisis Data.....	42
<b>BAB IV       HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Hasil Penelitian .....	50
1. Deskripsi Objek Penelitian .....	50
2. Statistik Deskriptif .....	53
3. Pengujian Asumsi Klasik.....	54

4. Regresi Linier Berganda .....	58
5. Uji Hipotesis .....	59
6. Uji <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA).....	62
B. Pembahasan.....	62
1. Pengaruh <i>Insider Ownership</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	62
2. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	63
3. Pengaruh <i>Profitability</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	64
4. Pengaruh <i>Insider Ownership, Leverage Dan Profitability</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Firm Size</i> Sebagai Variabel Moderasi.....	65
<b>BAB V            KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Kesimpulan .....	66
B. Saran .....	67
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	
<b>BIODATA</b>	

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Nilai PBV di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016 .....	2
Tabel 1.2 Nilai <i>Insider Ownership</i> di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016 .....	3
Tabel 1.3 Nilai DER di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016 .....	5
Tabel 1.4 Nilai ROE di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016 .....	6
Tabel 1.5 Nilai <i>Firm Size</i> di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016.....	8
Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu.....	34
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian .....	38
Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel .....	39
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan .....	41
Tabel 4.1 <i>Descriptive Statistics</i> .....	53
Tabel 4.2 Uji Normalitas <i>One Sample Kolmogorov Smirnov Test</i> .....	56
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas.....	57
Tabel 4.4 Uji Autokorelasi.....	57
Tabel 4.5 Regresi Linier Berganda .....	58
Tabel 4.6 Uji Parsial.....	59
Tabel 4.7 Uji Simultan .....	60
Tabel 4.8 Uji Determinasi .....	61
Tabel 4.9 Uji <i>Moderating Regression Analysis (MRA)</i> .....	62

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Rata-Rata <i>Price to book value</i> (PBV) perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016.....	2
Gambar 1.2 Grafik Rata-Rata Kepemilikan Manajerial perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016.....	4
Gambar 1.3 Grafik Rata-Rata <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016.....	5
Gambar 1.4 Grafik Rata-Rata <i>Return On Equity</i> (ROE) perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016.....	7
Gambar 1.5 Grafik Rata-Rata <i>Firm Size</i> perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016..	8
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	36
Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas .....	54
Gambar 4.2 PP Plot Uji Normalitas .....	55

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kepada Allah SWT atas berkat dan kuasaNya saya bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi saya ini berjudul “**Analisis Insider Ownership, Leverage Dan Profitability Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**” dengan baik. Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terima kasih atas segala dukungan, pemikiran, tenaga, materi dan juga doa dari semua pihak yang telah membantu peneliti selama menjalani masa perkuliahan dan penyusunan proposal ini.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bimbingan, arahan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum., selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Ibu Nurafrina Siregar, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Ibu Pipit Buana Sari, S.E., M.M., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

5. Bapak Irawan, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
6. Yang tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda Suhardi dan Ibunda Syafinah serta seluruh keluarga yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
7. Kepada keluarga penulis yakni Yunda Prasetia Mawarni (Kakak), Suahyo Taqwa Adha (Abang), Ariska Citra Fajar Tiwi (Adik), Al- Hikmah Wisnu Maulana (Adik), Permana Sidiq serta seluruh keluarga yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
8. Kepada seluruh teman-teman kampusku Widia ningsih, Anggi Mutia, Syafia Janani Lubis, terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
9. Kepada seluruh teman-temanku Astri Riska Cahyani, Ade Rizka, Nofita Hanum, Seluruh Karyawan PT. Infiniti Global Oto, terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, 05 Agustus 2019  
Penulis

Annisa Pratiwi  
1415310420

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan adalah bentuk badan usaha yang merupakan tempat berkumpulnya tenaga kerja, modal, sumber daya alam, dan kewirausahaan yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya. Menurut Brigham (2013:78), “Untuk mencapai tujuannya maka perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Peningkatan kesejahteraan pemegang saham dapat dilakukan melalui kebijakan investasi dan keuangan yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti kesejahteraan pemilik semakin meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat”. Menurut Brigham (2013:79), “nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to book value* merupakan perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan”.

*Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. *Price to book value* (PBV) digunakan untuk menilai harga suatu saham dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan (*book value*). Menurut Brigham (2013:81), “Rasio ini menunjukkan bagaimana suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham dapat juga dipakai sebagai pendekatan

alternatif untuk menentukan nilai suatu saham. Secara teoretis, nilai pasar suatu perusahaan haruslah mencerminkan nilai bukunya. Nilai perusahaan yang meningkat dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya”.

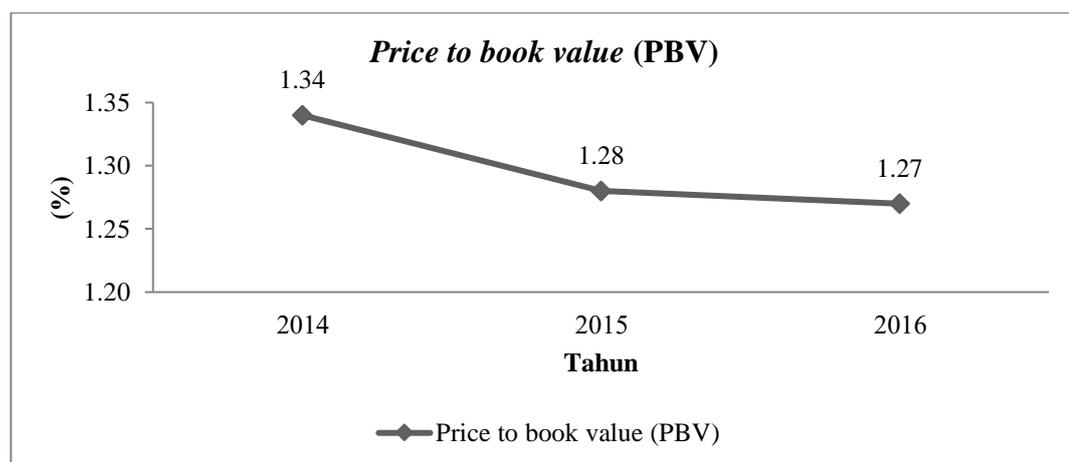
Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan diproksikan dengan menggunakan *Price to book value* (PBV). Berikut ini nilai PBV di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016.

**Tabel 1.1 nilai PBV di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016**

No	Kode	Nama Emiten	2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)
1	IKAI	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	0,52	1,31	<b>0,91</b>
2	BRNA	Berlina Tbk	1,32	<b>0,67</b>	1,05
3	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk	2,06	14,94	<b>3,95</b>

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

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, dapat diketahui bahwa nilai PBV di perusahaan IKAI terjadi penurunan pada tahun 2016 sebesar 0,91%. Perusahaan BRNA terjadi penurunan pada tahun 2015 sebesar 0,67%. Perusahaan YPAS terjadi penurunan pada tahun 2016 sebesar 3,95%.



**Gambar 1.1. Grafik Rata-Rata *Price to book value* (PBV) perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016**

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

Pada gambar 1.1 diatas diketahui rata-rata perkembangan nilai perusahaan tahun 2014-2016, dimana rata-rata perkembangan PBV mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 1,28% dan tahun 2016 sebesar 1.27% dari tahun sebelumnya. Menurunnya nilai perusahaan berdampak pada menurunnya kesejahteraan pemegang saham.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain *insider ownership* (kepemilikan manajerial), *leverage*, *profitability* dan *firm size*. Menurut Lubis (2014:56), kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai berikut : “kepemilikan manajerial adalah pemegang saham, direksi atau pejabat perseroan yang memiliki proporsi yang signifikan dalam perseroan.” Dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan terdapat kejadian-kejadian yang berakibat pada kebijakan perusahaan antara lain, sulitnya melakukan investasi baru, sulit menerapkan kebijakan dividen karena laba tidak diperoleh atau kecil. Kondisi tersebut tentu tidak akan memuaskan *stakeholder* khususnya para pemegang saham (*shareholders*) sebagai pemilik perusahaan. Ini menyebabkan para pemegang saham yang juga termasuk dalam jajaran direksi perusahaan (*managerial ownership*) melepas kepemilikannya kepada publik dan akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

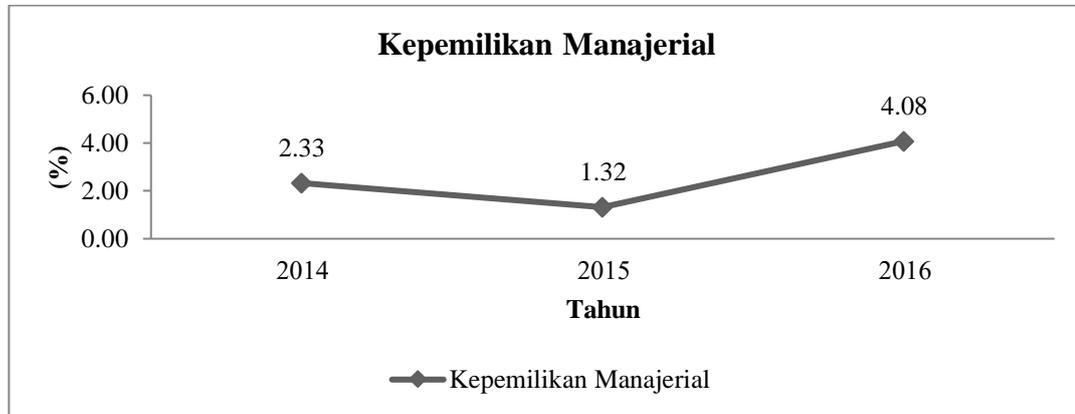
**Tabel 1.2 nilai *Insider Ownership* di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016**

No	Kode	Nama Emiten	2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)
1	IKAI	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	3,03	1,64	1,64
2	BRNA	Berlina Tbk	7,21	6,56	5,08
3	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk	0,35	0,00	0,35

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

Berdasarkan tabel 1.2 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *insider ownership* di perusahaan IKAI terjadi penurunan pada tahun 2015 sebesar 1,64%.

Perusahaan BRNA terjadi penurunan pada tahun 2015 sebesar 6,56% dan tahun 2016 sebesar 5,08%. Perusahaan YPAS terjadi penurunan pada tahun 2015 sebesar 0,00%.



**Gambar 1.2. Grafik Rata-Rata Kepemilikan Manajerial perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016**

Sumber : Diolah Penulis 2018

Pada gambar 1.2 diatas diketahui rata-rata perkembangan kepemilikan manajerial tahun 2014-2016, dimana rata-rata perkembangan kepemilikan manajerial mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 1,32%, dari tahun sebelumnya. Menurunnya kepemilikan manajerial berdampak pada sulitnya melakukan investasi baru dan sulitnya menerapkan kebijakan dividen karena laba yang diperoleh akan kecil.

Menurut Harahap (2013:81), “Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total modal yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur, dimana *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan, karena semakin tinggi *leveragenya*

semakin tinggi pula resiko investasinya dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan”.

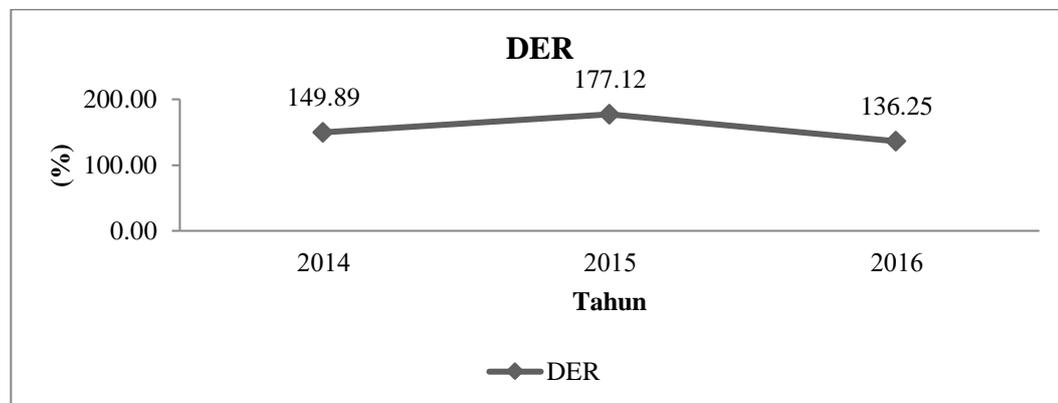
Berikut ini nilai DER di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016.

**Tabel 1.3 nilai DER di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016**

No	Kode	Nama Emiten	2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)
1	<b>IKAI</b>	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	190,25	<b>465,01</b>	<b>528,51</b>
2	<b>BUDI</b>	Budi Starch & Sweetener Tbk	171,20	<b>195,49</b>	151,66
3	<b>YPAS</b>	Yana Prima Hasta Persada Tbk	97,98	85,63	<b>97,36</b>

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai DER di perusahaan IKAI terjadi kenaikan pada tahun 2015 sebesar 465,01% dan tahun 2016 sebesar 528,51%. Perusahaan BUDI terjadi kenaikan pada tahun 2015 sebesar 195,49%. Perusahaan YPAS terjadi kenaikan pada tahun 2016 sebesar 97,36%.



**Gambar 1.3. Grafik Rata-Rata Debt to Equity Ratio (DER) perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016**

Sumber : Diolah Penulis 2018

Pada gambar 1.3 diatas diketahui rata-rata perkembangan leverage tahun 2014-2016, dimana rata-rata perkembangan DER mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 177,12%, dari tahun sebelumnya. Naiknya leverage perusahaan berdampak pada meningkatnya hutang perusahaan pada kreditur maka ketika

DER meningkat berarti komposisi hutang juga semakin meningkat dan berakibat pada turunnya laba perusahaan. Meningkatnya DER disebabkan oleh besarnya total hutang dari pada modal perusahaan.

Menurut Mardiyanto (2015:38), “*Profitability* dapat dihitung dengan ROE (*return on equity*). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi dari modal. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Penambahan modal asing atau modal sendiri tentunya akan mempunyai dampak bagi profitabilitas modal sendiri tersebut. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan, selain itu karena pembayaran bunga merupakan pengurangan pajak maka semakin tinggi tingkat pajak perusahaan. Maka dengan meningkatnya profitabilitas akan berdampak positif pada nilai perusahaan”.

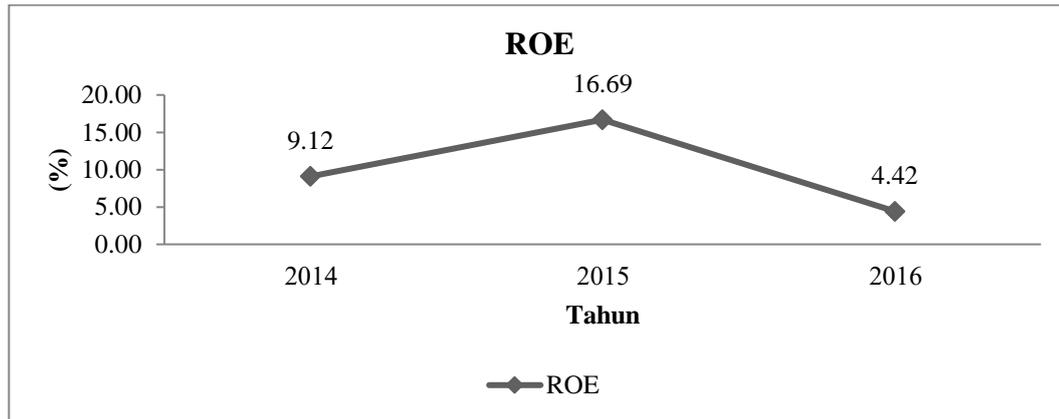
Berikut ini nilai ROE di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016.

**Tabel 1.4 nilai ROE di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016**

No	Kode	Nama Emiten	2014 (%)	2015 (%)	2016 (%)
1	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	9,46	13,98	<b>0,56</b>
2	BRNA	Berlina Tbk	15,56	<b>0,86</b>	1,23
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	15,96	<b>14,33</b>	15,72

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

Berdasarkan tabel 1.4 di atas, dapat diketahui bahwa nilai ROE di perusahaan MLIA terjadi penurunan pada tahun 2016 sebesar 0,56%. Perusahaan BRNA terjadi penurunan pada tahun 2015 sebesar 0,86%. Perusahaan CPIN terjadi penurunan pada tahun 2015 sebesar 14,33%.



**Gambar 1.4. Grafik Rata-Rata *Return On Equity* (ROE) perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016**

Sumber : Diolah Penulis 2018

Pada gambar 1.4 diatas diketahui rata-rata perkembangan *profitability* tahun 2014-2016, dimana rata-rata perkembangan ROE mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 4,42%, dari tahun sebelumnya yang berdampak mengurangnya total *revenues* dan penurunan modal. Hal ini mempengaruhi laba yang diperoleh perusahaan.

*Firm Size* dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Peningkatan *firm size* menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar dan akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

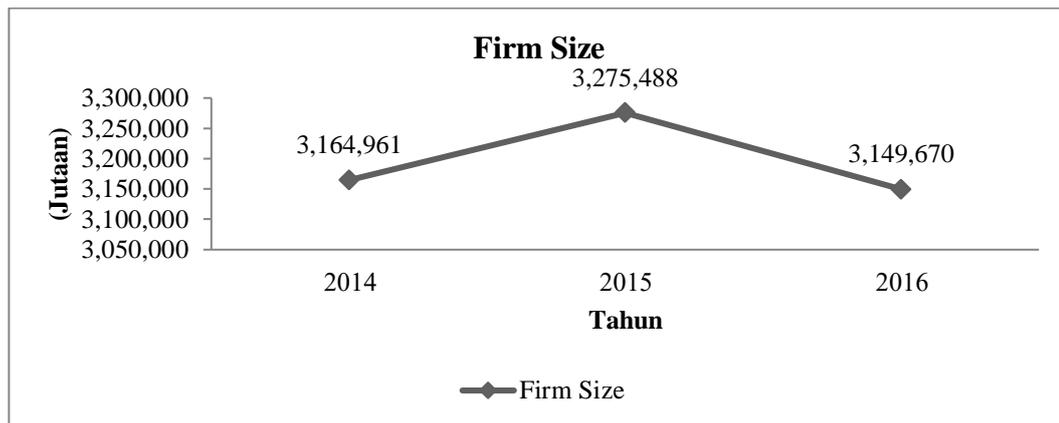
Berikut ini nilai *Firm Size* di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016.

**Tabel 1.5 nilai *Firm Size* di beberapa perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2016**

No	Kode	Nama Emiten	2014 (Jutaan)	2015 (Jutaan)	2016 (Jutaan)
1	IKAI	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	518,547	<b>390,043</b>	<b>265,028</b>
2	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	2,227,042	2,883,143	<b>2,615,909</b>
3	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk	320,494	<b>279,189</b>	280,258

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.5 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *firm size* di perusahaan IKAI terjadi penurunan pada tahun 2015 sebesar Rp. 390,043 juta dan tahun 2016 sebesar Rp. 265,028 juta. Perusahaan AKPI terjadi penurunan pada tahun 2016 sebesar Rp. 2,615,909. Perusahaan YPAS terjadi penurunan pada tahun 2015 sebesar Rp. 279,189 juta.



**Gambar 1.5. Grafik Rata-Rata *Firm Size* perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016**

Sumber : Diolah Penulis 2018

Pada gambar 1.5 diatas diketahui rata-rata perkembangan *firm size* tahun 2014-2016, dimana rata-rata perkembangan *firm size* mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 3,149,670 juta, dari tahun sebelumnya yang berdampak pada sulitnya perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Menurunnya ukuran perusahaan disebabkan kecilnya total aktiva, kecilnya hasil penjualan dan kecilnya kapasitas pasar.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis Insider Ownership, Leverage Dan Profitability Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**”.

## **B. Identifikasi dan Batasan Masalah**

### **1. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Rata-rata perkembangan PBV mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 1,28% dan tahun 2016 sebesar 1.27% dari tahun sebelumnya. Menurunnya nilai perusahaan berdampak pada menurunnya kesejahteraan pemegang saham.
- b. Rata-rata perkembangan kepemilikan manajerial mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 1,32%, dari tahun sebelumnya. Menurunnya kepemilikan manajerial berdampak pada sulitnya melakukan investasi baru dan sulitnya menerapkan kebijakan dividen karena laba yang diperoleh akan kecil.
- c. Rata-rata perkembangan DER mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 177,12%, dari tahun sebelumnya. Naiknya *leverage* perusahaan berdampak pada meningkatnya hutang perusahaan pada kreditur maka ketika DER meningkat berarti komposisi hutang juga semakin meningkat

dan berakibat pada turunnya laba perusahaan. Meningkatnya DER disebabkan oleh besarnya total hutang dari pada modal perusahaan.

- d. Rata-rata perkembangan ROE mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 4,42%, dari tahun sebelumnya yang berdampak mengurangnya total *revenues* dan penurunan total aset. Hal ini mempengaruhi laba yang diperoleh perusahaan.
- e. Rata-rata perkembangan *firm size* mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 3,149,670 juta, dari tahun sebelumnya yang berdampak pada sulitnya perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Menurunnya ukuran perusahaan disebabkan kecilnya total aktiva, kecilnya hasil penjualan dan kecilnya kapasitas pasar.

## **2. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, maka batasan masalah hanya pada analisis *insider ownership*, *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *profitability* yang diukur dengan *Retrun On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to book value* (PBV), dengan *firm size* sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu tahun 2014 sampai tahun 2016.

### C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah:

- a. Apakah *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- c. Apakah *firm size* sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### 1. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui apakah *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui apakah *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Untuk mengetahui apakah *firm size* sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **2. Manfaat Penelitian**

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Perusahaan

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.

- b. Investor

Dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.

- c. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan penerapan ilmu yang telah didapatkan penulis selama di bangku perkuliahan dan untuk menambah wawasan penulis tentang masalah yang diteliti.

d. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

### E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Suffah (2016), Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, dengan judul “Pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan, sedangkan penelitian ini berjudul: analisis *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan dengan *firm size* sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang sekarang terletak pada:

1. **Variabel Penelitian** : penelitian terdahulu menggunakan 3 (tiga) variabel bebas yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, 1 (satu) variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel bebas yaitu *insider ownership*, *leverage* dan *profitability*, 1 (satu) variabel moderasi yaitu *Firm Size*, serta 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai perusahaan.
2. **Jumlah Data (n)** : penelitian terdahulu menggunakan sampel sebanyak 23 perusahaan yang tercatat di indeks LQ-45 dan data dari tahun 2010 – 2013. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 39

Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data dari tahun 2014 – 2016.

3. **Waktu Penelitian :** penelitian terdahulu dilakukan tahun 2016 sedangkan penelitian ini tahun 2018.
4. **Lokasi Penelitian :** lokasi penelitian terdahulu di perusahaan yang tercatat di indeks LQ-45, sedangkan penelitian ini dilakukan di Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. *Insider Ownership* (Kepemilikan Manajerial)**

Menurut Jensen (2013:45), “*Insider ownership* (kepemilikan saham manajerial) adalah situasi dimana para pemegang saham mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan”. Menurut Riyanto (2014:82), “Kepemilikan manajerial adalah merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider”. Menurut Husnan (2013:34), “Kepemilikan manajerial adalah Perbandingan antara kepemilikan saham manajerial dengan jumlah saham yang beredar”.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (direksi dan komisaris) yang diukur dari persentase jumlah saham manajemen.

Kepemilikan saham manajerial (*manajerial share ownership*) dipandang sebagai mekanisme yang dapat menurunkan konflik agensi melalui penyalarsan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Kepemilikan saham manajerial dapat menurunkan dorongan manajerial untuk pengambilalihan kesejahteraan manajemen perusahaan dan melakukan perilaku lain yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan.

Manajer akan melakukan kebijakan yang tidak akan merugikan perusahaan karena memiliki sebagian saham di perusahaan tersebut, dengan kata lain manajer dalam mengambil keputusan pendanaan yang berasal dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan akan dipertimbangkan dengan baik agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Jensen (2013:46), “Selain hal tersebut, meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, manajer dapat merasakan langsung manfaat yang diambil dan juga apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilalihan keputusan yang salah. Indikator kepemilikan manajerial adalah” :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Komisaris dan Direksi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

## 2. *Leverage*

### a. *Pengertian Leverage*

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Menurut Weston (2013:64), “Solvabilitas (*leverage*) adalah digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri”. Sedangkan Riyanto (2014:91), “*leverage* adalah sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya”. Menurut Jensen (2013:78), “Rasio *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan”.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap.

Menurut Jensen (2013:78), "*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. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak melunasi kewajibannya tepat waktu".

Menurut Weston (2013:65), "Keputusan manajemen untuk berusaha menjaga agar rasio *leverage* tidak bertambah tinggi mengacu pada teori *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham.

Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan”.

Menurut Riyanto (2014 : 92), “*leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dirumuskan sebagai berikut”:

$$\text{DER} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

### **b. Komponen *Leverage***

Menurut Riyanto (2014:93), “Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu” :

#### 1) Modal asing

Modal asing atau hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Komponen – komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari :

##### a) Hutang Hipotik

Hutang hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).

##### b) Obligasi (*Bond*)

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran

kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

Menurut Riyanto (2014:94), “Modal asing hutang jangka panjang di lain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu semakin ringan syarat-syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan memperluas kemampuan bagi perusahaan untuk mendayagunakan sumber dana yang berasal dari asing atau hutang jangka panjang tersebut. Meskipun demikian, hutang harus tetap dibayar pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya, dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunga, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual asset yang dijadikan jaminannya”.

Menurut Riyanto (2014:93), “Oleh karena itu, kegagalan membayar hutang atau bunganya akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kontrol terhadap perusahaannya seperti halnya sebagian atau keseluruhan modal yang ditanamkan dalam perusahaan, begitu pula sebaliknya para kreditur dapat kehilangan kontrol sebagian karena segala macam bentuk yang ditanamkan dalam perusahaan selalu dihadapkan pada risiko kerugian”.

Menurut Riyanto (2014:95), “Struktur modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen terdiri dari modal sendiri dan

modal asing, dimana modal sendiri terdiri dari berbagai saham dan laba ditahan. Penggunaan modal asing akan menimbulkan beban yang tetap dan besarnya penggunaan modal asing ini menurunkan *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan”.

Menurut Riyanto (2014:96), “Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi modal asing atau hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang beserta bunga pada jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa kemungkinan turut serta dana yang mereka tanamkan dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kerugian juga semakin besar”.

## 2) Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* maupun *ekstern*, sumber *intern* didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *ekstern* berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri terdiri dari :

### a) Modal Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu Perusahaan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari :

#### (1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki

saham ini berarti membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

(2) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan modal jangka panjang.

b) Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai deviden.

Menurut Riyanto (2014:100), “Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik resiko usaha maupun risiko-risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan”.

Menurut Riyanto (2014:101), “Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan investasi – investasi yang menghadapi risiko kerugian yang relatif kecil, karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas kelangsungan hidup perusahaan”.

### c. Arti Pentingnya *Leverage*

Menurut Riyanto (2014:103), “Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan yang bisa dipenuhi dari pemilik modal sendiri atau dari pihak lain berupa hutang, dana tersebut mempunyai modal yang ditanggung perusahaan. *leverage* akan menentukan biaya modal. Biaya modal adalah balas jasa yang harus dibayar perusahaan kepada masing-masing pihak yang menanamkan modal dalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan biaya modal sendiri maupun hutang perlu dirinci lebih lanjut, karena tiap-tiap jenis modal mempunyai konsekuensi tersendiri, baik jenis, cara perhitungan maupun ada atau tidak adanya keharusan untuk dibayarkan”. Keputusan untuk menggunakan tiap-tiap jenis modal tersebut atau mengkombinasikan senantiasa dihadapkan pada berbagai pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting yaitu :

- 1) Sifat keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut atau sifat keharusan untuk pembayaran modal.
- 2) Sampai seberapa jauh kewenangan atau campur tangan pihak penyedia dana dalam pengelola perusahaan.
- 3) Resiko yang dihadapi perusahaan

Arti pentingnya struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik, secara umum mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu :

- 1) Terhadap kemampuan untuk menghasilkan laba.

- 2) Terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka panjang.

Menurut Riyanto (2014:106), “Arti penting struktur modal pada umumnya diperlukan dalam perusahaan”:

- 1) Pada waktu mengkoorganisir atau mendirikan perusahaan.
- 2) Pada waktu membutuhkan tambahan modal baru untuk perluasan atau ekspansi.
- 3) Pada waktu diadakan *consolidation* baik dalam bentuk *merger* atau *amalgamation*.
- 4) Pada waktu dijalankan penyusunan kembali struktur modal (*recapitalization*), pada waktu mengadakan perubahan-perubahan yang fundamental dalam struktur modal (*debt readjustment*) dan pada waktu dijalankan perbaikan-perbaikan struktur modal (*financial reorganization*) yang terpaksa harus dilakukan, karena perusahaan yang bersangkutan telah nyata – nyata dalam keadaan *insolvable* atau adanya ancaman *insolvency*.

Menurut Riyanto (2014:107), “Perubahan-perubahan tersebut dimaksudkan supaya perusahaan tersebut untuk selanjutnya dapat bekerja dalam basis finansial yang lebih kuat. Dalam hal ini, pendapatan yang dihasilkan dari sumber-sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan kepada masing-masing pihak yang menyediakan dana sebagai berikut” :

- 1) Kepada kreditur dalam jumlah tertentu yang tidak tergantung pada jumlah pendapatan yang dihasilkan bahkan juga terdapat ada atau tidak adanya penggunaan sumber ekonomi dalam perusahaan. Bunga atas

hutang kepada kreditur harus dibayar, bahkan dalam keadaan menderita kerugian dalam operasinya.

- 2) Kepada pemilik saham, seluruh sisa pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dari sumber-sumber ekonominya setelah dikurangi haknya para kreditur. Oleh karena itu, kemungkinan para pemilik saham akan memperoleh bagian yang lebih besar, sama atau kurang dari bagian yang diterima oleh kreditur, bahkan perusahaan mengalami kegagalan di dalam operasinya, para pemilik saham harus membayar ekstra untuk membalas jasa kepada para kreditur. Dalam situasi demikian dana yang diinvestasikan oleh pemilik tidak hanya berkurang karena adanya kerugian di dalam operasinya tetapi sebagai akibat dari kegiatan pembelanjaan.

Menurut Riyanto (2014:107), “Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar, tetapi apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber *intern* sudah digunakan semua maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik hutang dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya, kalau dalam memenuhi kebutuhan dana dari sumber *ekstern* tersebut mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya semakin besar, sebaliknya kalau hanya mendasarkan pada saham saja, biaya akan sangat mahal. Biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah paling mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya.

Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan optimal antara kedua sumber dana tersebut. Apabila mendasarkan pada prinsip hati-hati, maka harus mendasarkan pada aturan struktur finansial konservatif dalam mencari struktur modal yang optimal. Untuk mengetahui besarnya “modal optimal” diperlukan lebih dahulu menetapkan jangka waktu kritis”.

Menurut Riyanto (2014:108), “Jangka waktu kritis adalah waktu di mana biaya untuk kredit jangka panjang sama besarnya dengan kredit jangka pendek. Kalau kredit yang dibutuhkan itu jangka waktunya lebih lama daripada jangka waktu kritis tersebut, lebih menguntungkan mengambil kredit jangka panjang dengan membungakan kelebihan modal sementara yang digunakan. Sebaliknya apabila kebutuhan kredit jangka waktunya lebih pendek daripada jangka waktu kritis adalah lebih menguntungkan membiayai kebutuhan modal kerja itu dengan jangka pendek. Dengan mengetahui besarnya modal optimum maka perusahaan dapat menetapkan apabila kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atautkah dipenuhi dengan modal asing (hutang)”.

Menurut Riyanto (2014:109), “Dari uraian yang telah dipaparkan dapat disimpulkan bahwa arti pentingnya struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai pengaruh yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang kurang baik di mana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan, sehingga akan berpengaruh pada labanya, struktur modal merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan”.

#### d. Teori Struktur Modal

##### 1) *Pecking Order Theory*

*Pecking Order Theory* dikemukakan oleh Michael c. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Secara singkat *Packing Order Theory* mengemukakan bahwa :

- a) Perusahaan menyukai pendanaan secara internal (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
- b) Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Menurut Brigham (2013:105), “Penentuan struktur modal perusahaan dengan POT didasarkan pada keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan yang bersumber pada laba, hutang, sampai pada saham (dimulai dari sumber dana dengan biaya termurah), dalam teori ini dijelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitabel* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit, hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai *debt ratio* yang rendah tetapi karena mereka memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Hipotesis *Pecking Order Theory* bahwa keuntungan perusahaan yang tinggi membutuhkan utang yang kecil sebab perusahaan memiliki kas secara internal. Namun demikian, perusahaan dengan *profit* yang tinggi memiliki masalah *free cash flow* yang cukup besar, jadi perusahaan membutuhkan hutang untuk mengimbangi masalah ini, di samping itu adanya hutang membuat manajemen memiliki kewajiban untuk

membayar bunga pinjaman. Hal ini dapat mengontrol tindakannya dalam menentukan kebijakan perusahaan, karena sebagian kerugian yang terjadi akan ditanggung manajemen”.

Menurut Brigham (2013:106), “Pendanaan internal berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi, sedangkan pendanaan eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan, yakni” :

- a) Pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi akan lebih murah dari biaya emisi saham baru, hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama.
- b) Manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun, hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

Menurut Brigham (2013:107), “Berdasarkan kedua teori struktur modal yang telah dikemukakan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa struktur modal akan ditentukan oleh beberapa faktor seperti agresivitas manajemen, tingkat pajak perusahaan dan tingkat *leverage*. Semakin agresif pihak manajemen, yang berarti semakin berani mengambil risiko, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang lebih banyak. Semakin tinggi tingkat pajak yang membebani perusahaan, perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih banyak karena perusahaan bias memanfaatkan penghematan pajak yang timbul dari bunga yang dibayarkan (bunga bisa dikurangkan dari pajak) ini adalah harapan dari pemilik yang cenderung menyukai pendanaan dari hutang. Semakin tinggi tingkat

leverage perusahaan, semakin kecil fleksibilitas yang dimiliki perusahaan, yang berarti perusahaan akan menggunakan tambahan hutang yang lebih sedikit”.

## **2) Teori *Trade-Off***

Esensi *trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Menurut Brealey (2015 : 73) “teori *trade-off* dari leverage menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi”. Menurut Jensen (2013:50), “Kenyataan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan telah mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak”. Menurut Weston (2013:70), “Sehingga, penggunaan utang akan mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir kepada investor”.

(Weston 2013:71), “Namun dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan 100 persen utang sebagai pendanaannya. Hal ini dikarenakan pemegang saham mendapat keuntungan modal yang rendah di samping itu, perusahaan membatasi penggunaan utang untuk menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan”.

## **3. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Menurut Sartono (2014:115), “profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba”. Menurut Riyanto (2014:64), “rasio

profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”. Menurut Weston (2013:44), “profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien”.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Menurut Jensen (2013:97), “Penambahan modal asing atau modal sendiri tentunya akan mempunyai dampak bagi profitabilitas modal sendiri tersebut. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang yang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan, selain itu karena pembayaran bunga merupakan pengurangan pajak maka semakin tinggi tingkat pajak perusahaan semakin besar *leverage* perusahaan. Terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan hutang. Sesuai dengan *Pecking Order Theory* bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula tersedianya dana internal, sehingga perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai perusahaan dengan menggunakan modal internal untuk investasi yang akan mengakibatkan penggunaan hutang akan lebih kecil. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil, karena dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan

dana yang dihasilkan secara internal”. Menurut Sartono (2014:118), “indikator profitabilitas dengan menggunakan *return on equity* adalah” :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

#### 4. *Firm Size*

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Menurut Warsono (2013:88) “*firm size* yaitu menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva”. Menurut Sartono (2014:81), “ukuran perusahaan adalah rata-rata hasil penjualan pada periode berjalan sampai dengan beberapa tahun yang akan datang”. Menurut Brigham (2013:49), “ukuran perusahaan adalah proksi volatilitas operasional dan inventory controlability yang seharusnya dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan”.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar/kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar.

Menurut Brigham (2013:51), “Kebijakan hutang perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, yang menunjukkan hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan hutang. Perusahaan yang berukuran besar lebih memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapat pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan dalam industri yang mengakibatkan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat”.

Menurut Brigham (2013:53), “Besarnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan yang berukuran besar memiliki tingkat *leverage* lebih besar daripada perusahaan berukuran kecil. Perusahaan kecil akan cenderung untuk menggunakan biaya modal sendiri karena biaya hutang jangka panjang lebih mahal dari pada perusahaan besar, sehingga perusahaan kecil lebih menyukai hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah”.

Menurut Warsono (2013:90), “variabel ukuran perusahaan diukur dengan total asset. Hal ini dikarenakan total asset masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka data total asset perlu di logarimakan. Dalam penelitian ini rumus ukuran perusahaan yang dipakai adalah” :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Asset}$$

## **5. Nilai Perusahaan**

### **a. Pengertian Nilai Perusahaan**

Menurut Husnan (2013:67), “nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apa bila perusahaan tersebut dijual”. Sedangkan menurut Keown (2014:90), “nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar”. Menurut Weston (2013:77) “nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham”.

Menurut Brigham (2013:55), “Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya”.

Menurut Brigham (2013:57), “Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat di pengaruhi oleh peluang-peluang investasi adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan”.

Berikut rumus nilai perusahaan dengan menggunakan *Price to book value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

#### **b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Menurut Keown (2014 : 95) “faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah:

1) *Insider Ownership*

Situasi dimana para pemegang saham mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris.

2) *Leverage*

Sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri.

3) *Profitability*

Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba.

#### **B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Terdapat beberapa hal penting dari hasil penelitian sebelumnya yang menjadi dasar penelitian ini. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai nilai perusahaan.

Tabel 2.1 Mapping Penelitian Terdahulu

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	Suffah (2016).	Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan.	Profitabilitas (X <sub>1</sub> ) <i>Leverage</i> (X <sub>2</sub> ) Ukuran Perusahaan (X <sub>3</sub> ) Kebijakan Dividen (X <sub>4</sub> ) Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Novari (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan <i>Real Estate</i> .	Ukuran perusahaan (X <sub>1</sub> ) <i>Leverage</i> (X <sub>2</sub> ) Profitabilitas (X <sub>3</sub> ) Nilai Perusahaan (Y)	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Suasini (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi).	Kepemilikan Manajerial (X <sub>1</sub> ) Pertumbuhan Penjualan (X <sub>2</sub> ) Struktur Modal (Y <sub>1</sub> ) Nilai Perusahaan (Y <sub>2</sub> )	Regresi Linier Berganda	Berdasarkan hasil menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Diolah Penulis 2018

### C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual pada penelitian ini menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Lubis (2014:56), “kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai berikut : “kepemilikan manajerial adalah pemegang saham, direksi atau pejabat perseroan yang memiliki proporsi yang signifikan dalam perseroan.” Dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan terdapat kejadian-kejadian yang berakibat pada kebijakan perusahaan antara lain, sulitnya melakukan investasi baru, sulit menerapkan kebijakan dividen karena laba tidak diperoleh atau kecil. Kondisi tersebut tentu tidak akan memuaskan *stakeholder* khususnya para pemegang saham (*shareholders*) sebagai pemilik perusahaan. Ini menyebabkan para pemegang saham yang juga termasuk dalam jajaran direksi perusahaan (*managerial ownership*) melepas kepemilikannya kepada publik dan akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan”.

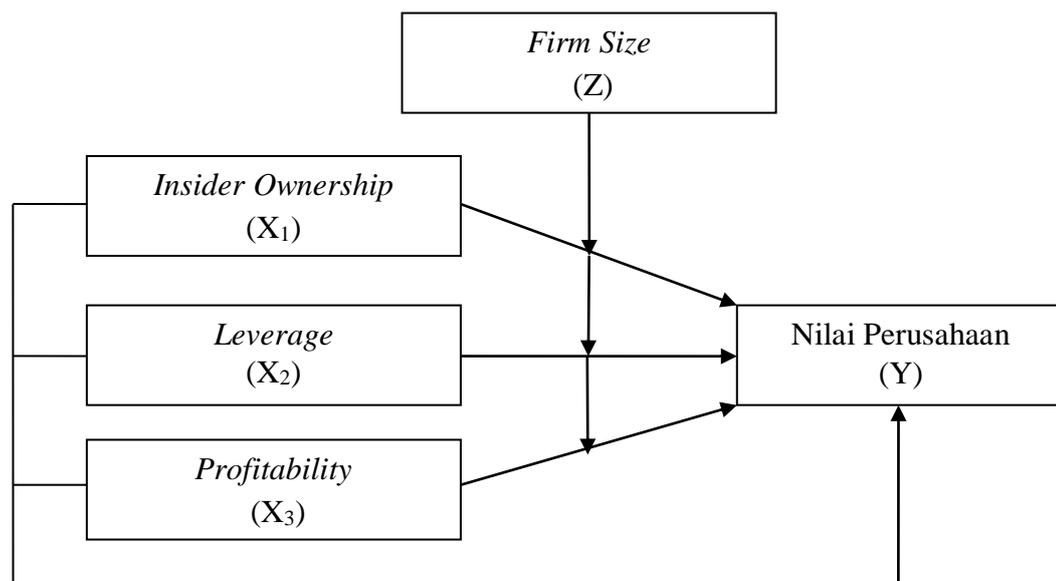
Menurut Harahap (2013:81), “Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total modal yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur, dimana *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan, karena semakin tinggi *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan”.

Menurut Mardiyanto (2015:38), “*Profitability* dapat dihitung dengan ROE

(*return on equity*). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi dari aset. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Maka dengan meningkatnya profitabilitas akan berdampak positif pada nilai perusahaan”.

Menurut Mardiyanto (2015:38) “*Firm Size* dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Peningkatan *firm size* menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar dan akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan”.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka kerangka konseptual pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



**Gambar 2.1. Kerangka Konseptual**

Sumber : Diolah Penulis 2018

#### D. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2014 : 49), “Hipotesis menyatakan hubungan yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris”. Berdasarkan tinjauan teoritis, rumusan masalah dan kerangka konseptual yang dijelaskan diatas maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. *Insider ownership, leverage* dan *profitability* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Insider ownership, leverage* dan *profitability* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. *Firm size* sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *insider ownership, leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014:18) “penelitian kuantitatif yaitu jenis penelitian yang sistematis, terstruktur, tersusun mantap dari awal hingga akhir penelitian, dan cenderung penelitian ini menggunakan analisis angka-angka statistik”.

#### B. Tempat dan Waktu Penelitian

##### 1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan melakukan browsing pada situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

##### 2. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan mulai dari bulan Februari 2019 sampai dengan Juni 2019.

**Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian**

No	Aktivitas	Bulan														
		Februari 2019			Maret 2019			April 2019			Mei 2019			Juni 2019		
1	Riset awal/Pengajuan Judul	■														
2	Penyusunan Proposal				■	■	■									
3	Seminar Proposal							■								
4	Perbaikan Acc Proposal								■							
5	Pengolahan Data										■					
6	Penyusunan Skripsi											■				
7	Bimbingan Skripsi													■	■	■
8	Meja Hijau															■

Sumber : Diolah Penulis 2018

## C. Definisi Operasional Variabel

### 1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian mencakup variabel apa yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan 3 (tiga) variabel bebas yaitu: variabel bebas yaitu *insider ownership* ( $X_1$ ), *leverage* ( $X_2$ ), *profitability* ( $X_3$ ), 1 (satu) variabel moderasi yaitu *firm size* ( $Z$ ), serta 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai perusahaan ( $Y$ ).

### 2. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan petunjuk bagaimana suatu variabel diukur secara operasional di lapangan.

**Tabel 3.2 Operasionalisasi Variabel**

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	<i>Insider Ownership</i> ( $X_1$ )	Situasi dimana para pemegang saham mempunyai kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris. (Jensen, 2013:45).	$\frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Komisaris dan Direksi}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$	Rasio
2	<i>Leverage</i> ( $X_2$ )	Sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. (Weston, 2013:64).	$\frac{\text{Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$	Rasio
3	<i>Profitability</i> ( $X_3$ )	Kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. (Sartono, 2014:115).	$\frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio
4	<i>Firm Size</i> ( $Z$ )	Menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva. (Warsono, 2013:88).	<b>Ln Total Aset</b>	Rasio
5	Nilai Perusahaan ( $Y$ )	Nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. (Keown, 2014:90).	$\frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio

Sumber: Penulis (2018)

## **D. Populasi dan Sampel / Jenis dan Sumber Data**

### **1. Populasi**

Populasi adalah sekelompok entitas yang lengkap yang dapat berupa orang, kejadian, atau benda yang mempunyai karakteristik tertentu (Sugiyono, 2014: 74). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2014-2016 yang berjumlah 70 perusahaan.

### **2. Sampel**

Menurut Sugiyono (2014: 75), “Sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*”. Dalam Sugiyono (2014:76), “pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu tertentu. Adapun kriteria yang ditetapkan oleh penulis adalah sebagai berikut”:

- a. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2014-2016).
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode pengamatan (2014-2016).
- c. Perusahaan yang tidak *delisting* dari BEI selama periode pengamatan (2014-2016).
- d. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama periode (2014-2016).

**Tabel 3.3 Sampel Perusahaan**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
2	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
4	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
5	IKAI	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk
6	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
7	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
8	ALKA	Alaska Industrindo Tbk
9	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk
10	BAJA	Sarana Central Bajatama Tbk
11	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk
12	GDST	Gunawan Dianjaya Steel
13	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
14	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk
15	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk
16	LION	Lion Metal Works Tbk
17	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
18	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
19	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
20	EKAD	Ekadharna International Tbk
21	INCI	Intan Wijaya International Tbk
22	SRSN	Indo Acitama Tbk
23	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
24	APLI	Asiaplast Industries Tbk
25	BRNA	Berlina Tbk
26	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
27	SIAP	Sekawan Intipratama Tbk
28	SIMA	Siwani Makmur Tbk
29	TRST	Trias Sentosa Tbk
30	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk
31	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
32	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
33	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
34	SIPD	Siearad Produce Tbk
35	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
36	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
37	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
38	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
39	SPMA	Suparma Tbk

Sumber : <http://www.idx.co.id> dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com) (2018)

Sebagian perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ada 70 populasi dan yang memenuhi kriteria perusahaan sebanyak 39 sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia.

### **3. Jenis Data**

Jenis data yang digunakan peneliti adalah data sekunder dalam bentuk kuantitatif yaitu data yang diukur berdasarkan skala numerik seperti nilai rasio. Data penelitian tersebut diperoleh peneliti dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan manufaktur secara rutin setiap periodenya pada Bursa Efek Indonesia. Data tersebut tersedia dalam situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **4. Sumber Data**

Adapun sumber data tersebut tersedia dalam situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Periode data penelitian ini meliputi data dari tahun 2014 sampai 2016.

## **E. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasikan, dan menganalisis data sekunder berupa catatan-catatan, laporan keuangan tahunan maupun informasi yang terkait dengan lingkup penelitian ini.

## **F. Teknik Analisis Data**

### **1. Statistik Deskriptif**

Menurut Ghozali (2014 : 110), “Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian. Analisis statistik deskriptif terdiri dari jumlah, sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Peneliti menggunakan analisis deskriptif pada variabel dengan skala rasio yakni *insider ownership*, *leverage*, *profitability*, *firm size* dan nilai perusahaan. Adapun yang menjadi tujuan dari analisis ini yaitu memberikan informasi mengenai data

yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan”.

## **2. Uji Asumsi Klasik**

Asumsi klasik adalah asumsi yang mendasari analisis regresi dengan tujuan mengukur asosiasi atau keterikatan antarvariabel bebas. Terdapat 3 (tiga) pengujian terkait uji asumsi klasik yaitu uji normalitas data, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi.

### **a. Uji Normalitas Data**

Menurut Ghozali (2014 : 110), “Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Cara yang digunakan untuk melihat apakah data normal atau tidak adalah dengan melakukan analisis grafik dengan melihat grafik histogram dan *probability plot* dan dengan melakukan analisis statistik. Analisis grafik ini dapat dilakukan dengan melihat grafik histogram dan *probability plot*. Sedangkan analisis statistik dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*”.

#### 1) Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Namun demikian, hanya dengan melihat histogram, hal ini dapat membingungkan, khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode lain yang dapat digunakan adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal.

Dasar pengambilan keputusan dari analisis normal *probability plot* sebagai berikut:

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

## 2) Analisis Statistik

Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan pula melalui analisis statistik yang salah satunya dapat dilihat melalui *Kolmogorov-Smirnov test* (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$  = Data residual terdistribusi normal

$H_a$  = Data residual tidak terdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut:

- a) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka  $H_0$  ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.
- b) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan statistik maka  $H_0$  diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

Pedoman pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a) Nilai sig. atau signifikan atau nilai probabilitas  $< 0,05$  distribusi adalah tidak normal.

- b) Nilai sig. atau signifikan atau nilai probabilitas > 0,05 distribusi adalah normal.

#### **b. Uji Multikolinearitas**

Menurut Ghozali (2014 : 91), “Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi di antaravariabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* > 0,10 atau sama dengan nilai *VIF* < 10”.

#### **c. Uji Autokorelasi**

Menurut Ghozali (2014: 95), “Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pada periode *t-1* atau sebelumnya. Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan dengan uji *run test*”. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *run test* yaitu :

- 1) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil < dari 0,05, maka terdapat gejala autokorelasi.
- 2) Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar > dari 0,05, maka tidak terdapat gejala autokorelasi.

### **3. Analisis Regresi Linier Berganda**

Menurut Sugiyono (2014:93), “Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Untuk pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis linear berganda, yang dapat dinyatakan dengan”:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen (Nilai Perusahaan)

a = Konstanta

b1-b3 = Koefisien Regresi variabel independen

X<sub>1</sub> = Kepemilikan Manajerial

X<sub>2</sub> = *Leverage*

X<sub>3</sub> = *Profitability*

e = error

#### 4. Uji Hipotesis

##### a. Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (uji t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas (*insider ownership*, *leverage* dan *profitability*) terhadap variabel terikat (nilai perusahaan). Untuk mengetahui diterima atau tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan uji t, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H<sub>0</sub> : b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub> = 0 artinya *insider ownership*, *leverage* dan *profitability*, tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>a</sub> : b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub> ≠ 0 artinya *insider ownership*, *leverage* dan *profitability*, berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor

Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia.

Hipotesis untuk pengujian secara parsial adalah :

$t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $sig > a 5\%$ , artinya terima  $H_0$ , tolak  $H_a$

$t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $sig < a 5\%$ , artinya terima  $H_a$ , tolak  $H_0$

b. Uji Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat kepercayaan (*Confidence Interval*) atau level pengujian hipotesis 5% dengan uji F. Hal ini dapat ditunjukkan sebagai berikut ;

$H_0 : b_1, b_2, b_3 = 0$ , artinya *insider ownership*, *leverage* dan *profitability*, tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$H_a : b_1, b_2, b_3 \neq 0$ , artinya *insider ownership*, *leverage* dan *profitability*, berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hipotesis untuk pengujian secara simultan adalah :

$F_{hitung} < F_{tabel}$  atau  $sig > a 5\%$ , artinya terima  $H_a$ , tolak  $H_0$

$F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $sig < a 5\%$ , artinya terima  $H_0$ , tolak  $H_a$

c. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen sangat terbatas. Kelemahan koefisien determinasi adalah adanya bias terhadap sejumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model oleh karena itu lebih baik menggunakan Adjusted  $R^2$ . Jika adjusted  $R^2$  bernilai negatif maka nilai adjusted  $R^2$  dianggap nol.

### 5. Uji *Moderating Regression Analysis* (MRA)

Pengujian variabel moderating dengan uji interaksi maupun dengan nilai selisih mutlak absolut mempunyai kecenderungan akan terjadi multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen dan hal – hal ini akan menyalahi asumsi klasik dalam regresi *ordinary least square* (OLS). Untuk mengatasi multikolinearitas ini, maka dikembangkan metode lain yang disebut uji residual.

Langkah:

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon \quad (1)$$

$$e = a + \beta_1 Y \quad (2)$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan (*Dependent Variabel*)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi Berganda (*Multiple Regression*)

$X_1$  = Kepemilikan Manajerial (*Independent Variabel*)

$X_2$  = *Leverage (Independent Variabel)*

$X_3$  = *Profitability (Independent Variabel)*

$Z$  = *Firm Size (Moderasi Variabel)*

$\epsilon$  = error term

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Hasil Penelitian**

##### **1. Deskripsi Objek Penelitian**

###### **a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia**

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI, dalam bahasa Inggris *Indonesia Stock Exchange* (IDX) adalah sebuah pasar saham yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya melebur kedalam Bursa Efek Jakarta. Perusahaan hasil penggabungan usaha ini memulai operasinya pada 1 Desember 2007, Bursa Efek Indonesia dipimpin oleh Direktur Utama Erry Firmansyah, mantan direktur utama BEJ, Mantan Direktur Utama Pasaribu menjabat sebagai Direktur Perdagangan Fixed Income dan Derivatif, Keanggotaan dan Partisipan. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham:

- 1) IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
- 2) Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.
- 3) Indeks LQ45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan selesai.

- 4) Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
- 5) Jakarta Islamic Index, merupakan Indeks perdagangan saham syariah.
- 6) Indeks Papan Utama dan PapanPengembang, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
- 7) Indeks Kompas 100, menggunakan 100 saham.

**b. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia**

**1) Visi**

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

**2) Misi**

Membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang. untuk seluruh lini industri dan semua segala bisnis perusahaan. Tidak hanya di Jakarta tapi di seluruh Indonesia. Tidak hanya bagi institusi, tapi juga bagi individu yang memenuhi kualifikasi mendapatkan pemerataan melalui pemilikan. Serta meningkatkan reputasi Bursa Efek Indonesia, melalui pemberian Layanan yang berkualitas dan konsisten kepada seluruh *stakeholders* perusahaan.

**c. Sektor Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Sektor Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari:

- 1) Sektor pertanian
- 2) Sektor pertambangan
- 3) Sektor industri dasar & kimia

- 4) Sektor aneka industri
- 5) Sektor industri barang konsumsi
- 6) Sektor property, real estate & konstruksi bangunan
- 7) Sektor infrastruktur, utilitas & transportasi
- 8) Sektor keuangan
- 9) Sektor perdagangan, jasa & investasi

**d. Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempunyai visi yaitu menjadi perusahaan manufaktur yang selalu mengutamakan kualitas dan kepuasan konsumen. Sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari:

- 1) Sektor Industri Dasar dan Kimia
  - (a) Sub sektor semen
  - (b) Sub sektor keramik, porselen dan kaca
  - (c) Sub sektot logam dan sejenisnya
  - (d) Sub sektor kimia
  - (e) Sub sektor plastik dan kemasan
  - (f) Sub sektor pakan ternak
  - (g) Sub sektor kayu dan pengolahannya
  - (h) Sub sektor pulpen dan kertas
- 2) Sektor Aneka Industri
  - (a) Sub sektor mesin dan alat berat
  - (b) Sub sektor otomotif dan komponen
  - (c) Sub sektor tekstil dan garment

- (d) Sub sektor alas kaki
  - (e) Sub sektor kabel
  - (f) Sub sektor elektronika
  - (g) Sub sektor lainnya.
- 3) Sektor Industri Barang Konsumsi
- (a) Sub sektor makanan dan minuman
  - (b) Sub sektor rokok
  - (c) Sub sektor farmasi
  - (d) Sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga
  - (e) Sub sektor peralatan rumah tangga

## 2. Statistik Deskriptif

Setelah data yang digunakan terkumpul, maka langkah selanjutnya ialah menganalisis dan melakukan evaluasi terhadap data tersebut. Sebelum di analisis dan dievaluasi data terlebih dahulu diolah dengan menggunakan bantuan program SPSS (*Statistic Product and Service Solution*) Versi 16.0 yang kemudian hasil output tersebut akan dievaluasi untuk mengetahui pengaruh *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4.1**  
**Descriptive Statistics**

	Mean	Std. Deviation	N
Nilai Perusahaan	-.3407	1.16415	117
Insider Ownership	.2037	1.32826	117
Leverage	4.4400	1.16789	117
Profitability	1.8614	1.21719	117

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)*

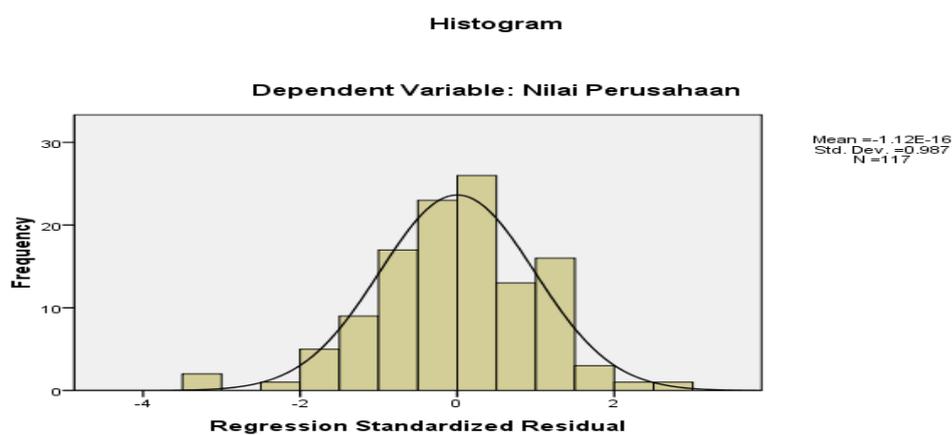
Pada tabel 4.1 di atas diketahui nilai rata-rata dari variabel nilai perusahaan ialah -0,3407 dengan standar deviasinya adalah 1,16415, hal ini

menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi dengan normal, dimana mean  $-0,3407 <$  standar deviasi  $1,16415$ . Variabel *insider ownership* nilai rata-ratanya ialah  $0,2037$  dengan standar deviasinya adalah  $1,32826$ , hal ini menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi dengan normal, dimana mean  $0,2037 <$  standar deviasi  $1,32826$ . Variabel *leverage* nilai rata-ratanya ialah  $4,4400$  dengan standar deviasinya adalah  $1,16789$ , hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi dengan normal, dimana mean  $4,4400 >$  standar deviasi  $1,16789$ . Variabel *profitability* nilai rata-ratanya ialah  $1,8614$  dengan standar deviasinya adalah  $1,21719$ , hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi dengan normal, dimana mean  $1,8614 >$  standar deviasi  $1,21719$ , dengan jumlah data sebanyak 117 data.

### 3. Pengujian Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas data

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal.

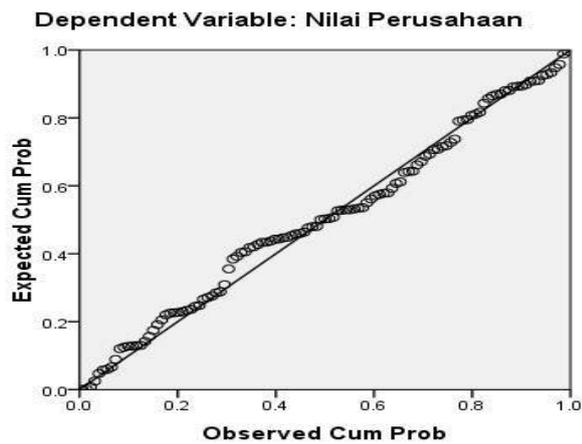


Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)

**Gambar 4.1 Histogram Uji Normalitas**

Berdasarkan gambar 4.1 diatas dengan melihat tampilan histogram uji normalitas di atas, dapat disimpulkan bahwa histogram menunjukkan pola distribusi normal.

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

**Gambar 4.2 PP Plot Uji Normalitas**

Berdasarkan gambar 4.2 di atas, kemudian untuk hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan gambar PP Plot terlihat titik-titik data yang menyebar berada di sekitar garis diagonal sehingga data telah berdistribusi secara normal.

Untuk lebih memastikan apakah data disepanjang garis diagonal tersebut berdistribusi normal atau tidak, maka dilakukan uji Kolmogorov Smirnov (1 Sample KS) yakni dengan melihat data residualnya apakah distribusi normal atau tidak. Jika nilai *Asym.sig (2-tailed)* > taraf nyata ( $\alpha = 0.05$ ) maka data residual berdistribusi normal.

**Tabel 4.2**  
**Uji Normalitas One Sample Kolmogorov Smirnov Test**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.10728961
Most Extreme Differences	Absolute	.078
	Positive	.053
	Negative	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z		.845
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>		<b>.473</b>
a. Test distribution is Normal.		

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)*

Pada tabel 4.2 di atas, dapat dilihat bahwa hasil pengolahan data tersebut, besar nilai signifikansi *kolmogorov Smirnov* sebesar 0,473 maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal, dimana nilai signifikasinya lebih besar dari 0,05 ( $p = 0,473 > 0,05$ ).

Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai – nilai observasi data telah terdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat ada tidaknya hubungan linear diantara variabel bebas dalam model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dijelaskan dalam tabel sebagai berikut :

**Tabel 4.3**  
**Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.911	.430	-2.116	.037		
	<b>Insider Ownership</b>	.135	.080	-1.681	.096	<b>.953</b>	<b>1.049</b>
	<b>Leverage</b>	-.034	.093	.362	.718	<b>.919</b>	<b>1.088</b>
	<b>Profitability</b>	.241	.087	2.759	.007	<b>.963</b>	<b>1.038</b>

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)

Dari tabel 4.3 dapat dilihat bahwa semua variabel bebas tidak terkena masalah multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari nilai  $VIF < 10$  dan  $Tolerance > 0,10$ . Untuk variabel *insider ownership* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,953 dan VIF sebesar 1,049. Variabel *leverage* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,919 dan VIF sebesar 1,088. Variabel *profitability* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,963 dan VIF sebesar 1,038.

c. Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode  $t$  dengan kesalahan periode  $(t-1)$  atau sebelumnya. Untuk uji Durbin adalah dengan melihat model regresi linier berganda terbebas dari autokorelasi apabila nilai *Durbin Watson* berada di bawah angka 2.

**Tabel 4.4**  
**Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.709 <sup>a</sup>	.502	.571	1.12189	<b>1.564</b>

a. Predictors: (Constant), Profitability, Insider Ownership, Leverage

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa angka Durbin Watson  $1,564 < 2$ , sehingga terbebas dari autokorelasi.

#### 4. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4.5**  
**Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error			Tolerance	VIF	
1	<b>(Constant)</b>	<b>-.911</b>	.430	-2.116	.037		
	<b>Insider Ownership</b>	<b>.135</b>	.080	-1.681	.096	.953	1.049
	<b>Leverage</b>	<b>-.034</b>	.093	.362	.718	.919	1.088
	<b>Profitability</b>	<b>.241</b>	.087	2.759	.007	.963	1.038

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)

Tabel 4.5 pada kolom *unstandardized coefficients* beta dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,911 + 0,135 X_1 - 0,034 X_2 + 0,241 X_3 + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap tidak ada maka nilai perusahaan (Y) adalah sebesar -0,911%.
- Jika terjadi peningkatan *insider ownership* sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,135%.
- Jika terjadi peningkatan *leverage* sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan menurun sebesar 0,034%.

- d. Jika terjadi peningkatan *profitability* sebesar 1%, maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,241%.

## 5. Uji Hipotesis

### a. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji secara parsial (Uji t) dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.6 Uji Parsial  
Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.911	.430	-2.116	.037		
	<b>Insider Ownership</b>	.135	.080	<b>-1.681</b>	<b>.096</b>	.953	1.049
	<b>Leverage</b>	-.034	.093	<b>.362</b>	<b>.718</b>	.919	1.088
	<b>Profitability</b>	.241	.087	<b>2.759</b>	<b>.007</b>	.963	1.038

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)

Berdasarkan Tabel 4.6 untuk mengetahui pengaruh variabel independen (*insider ownership*, *leverage* dan *profitability* secara parsial terhadap variabel dependen nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

- 1) *Insider ownership* memiliki  $t_{hitung} (-1,681) < t_{tabel} (1,658)$  dan signifikan  $0,096 > 0,05$ . Artinya secara parsial *insider ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) *Leverage* memiliki  $t_{hitung} (0,362) < t_{tabel} (1,658)$  dan signifikan  $0,718 > 0,05$ . Artinya secara parsial *leverage* tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 3) *Profitability* memiliki  $t_{hitung} (2,759) < t_{tabel} (1,658)$  dan signifikan  $0,007 < 0,05$ . Artinya secara parsial *profitability* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### b. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan.

**Tabel 4.7**  
**Uji Simultan**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14.983	3	4.994	<b>3.968</b>	<b>.010<sup>a</sup></b>
	Residual	142.226	113	1.259		
	Total	157.210	116			

a. Predictors: (Constant), Profitability, Insider Ownership, Leverage

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)

Berdasarkan tabel 4.7 perhitungan uji F dapat diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  adalah  $3,968 > F_{tabel} 2,68$ , dengan signifikansi 0,010 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel profitabilitas. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai *Adjusted R Square* yang mendekati satu berarti variabel independen penelitian memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel struktur modal. Pada penelitian ini digunakan *Adjusted R Square*, karena variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini lebih dari satu. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dalam tabel 4.8 sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.709 <sup>a</sup>	.502	.571	1.12189	1.564

a. Predictors: (Constant), Profitability, Insider Ownership, Leverage

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)

Dari tabel 4.8 koefisien determinasi di atas, dapat dilihat bahwa Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,571. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi perubahan variabel dependen sebesar 57,1%, sedangkan sisanya sebesar 42,9% (100% - 57,1%) diterangkan oleh faktor-faktor lain di luar model regresi yang dianalisis. Nilai *Adjusted R Square* adalah 0,571 yang artinya 57,1% pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel dalam penelitian ini dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti pertumbuhan penjualan, likuiditas, dividen dan lain-lain.

## 6. Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Pengujian variabel moderating dengan uji interaksi maupun dengan nilai selisih mutlak absolut mempunyai kecenderungan akan terjadi multikolinearitas yang tinggi antar variabel independen dan hal – hal ini akan menyalahi asumsi klasik dalam regresi *ordinary least square* (OLS).

**Tabel 4.9**  
**Uji Moderating Regression Analysis (MRA)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.807	.070		11.565	.000		
<b>Nilai Perusahaan</b>	<b>-.075</b>	.058	-.120	-1.300	<b>.006</b>	1.000	1.000

a. Dependent Variable: AbsRes\_1

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0 (2018)

Berdasarkan dari tabel 4.9 dapat diketahui bahwa pengujian moderating dengan nilai residual yang diabsolutkan, diketahui bahwa nilai regresi yang negative yaitu  $-0,075$  dan signifikan  $0,006 < 0,05$ . Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *firm size* dinyatakan sebagai signifikan variabel moderating. Dikatakan sebagai variabel moderating disebabkan *firm size* dapat memperkuat dan memperlemah pengaruh *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan.

## B. Pembahasan

### 1. Pengaruh *Insider Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa *insider ownership* terbukti berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri

Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana  $t_{hitung} (-1,681) < t_{tabel} (1,658)$  dan signifikan  $0,096 > 0,05$ . Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Suasini (2016), “dimana *insider ownership* terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham, direksi atau pejabat perseroan yang memiliki proporsi yang signifikan dalam perseroan. Dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan terdapat kejadian-kejadian yang berakibat pada kebijakan perusahaan antara lain, sulitnya melakukan investasi baru, sulit menerapkan kebijakan dividen karena laba tidak diperoleh atau kecil. Kondisi tersebut tentu tidak akan memuaskan *stakeholder* khususnya para pemegang saham (*shareholders*) sebagai pemilik perusahaan. Ini menyebabkan para pemegang saham yang juga termasuk dalam jajaran direksi perusahaan (*managerial ownership*) melepas kepemilikannya kepada publik dan akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan”.

## **2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa *leverage* terbukti berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana  $t_{hitung} (0,362) < t_{tabel} (1,658)$  dan signifikan  $0,718 > 0,05$ . Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Novari (2016), “dimana *leverage* terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total

modal yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur, dimana *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan, karena semakin tinggi *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan”.

### **3. Pengaruh *Profitability* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa *profitability* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana  $t_{hitung} (2,759) < t_{tabel} (1,658)$  dan signifikan  $0,007 < 0,05$ . Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Suffah (2016), “dimana *profitability* terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi dari aset. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Maka dengan meningkatnya profitabilitas akan berdampak positif pada nilai perusahaan”.

#### **4. Pengaruh *Insider Ownership*, *Leverage* Dan *Profitability* Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi**

Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa nilai regresi negatif yaitu  $-0,075$  dan signifikan  $0,006 < 0,05$ . Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa *firm size* dinyatakan sebagai signifikan variabel moderating. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Suasini (2016), “dimana *firm size* dinyatakan sebagai signifikan variabel moderating. Penelitian ini dapat dikatakan sebagai variabel moderating disebabkan *firm size* dapat memperkuat dan memperlemah pengaruh *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan. *Firm Size* dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Peningkatan *firm size* menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar dan akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan”.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1. *Insider ownership* secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana  $t_{hitung} (-1,681) < t_{tabel} (1,658)$  dan signifikan  $0,096 > 0,05$ . *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana  $t_{hitung} (0,362) < t_{tabel} (1,658)$  dan signifikan  $0,718 > 0,05$ . Sedangkan *profitability* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana  $t_{hitung} (2,759) < t_{tabel} (1,658)$  dan signifikan  $0,007 < 0,05$ .
2. *Insider ownership*, *leverage* dan *profitability* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana  $F_{hitung}$  adalah  $3,968 > F_{tabel} 2,68$ , dengan signifikansi  $0,010$  yang lebih kecil dari  $0,05$ .
3. *Firm size* tidak sebagai variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *insider ownership*, *leverage* dan *profitability* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri

Dasar Dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana nilai regresi yang negative yaitu  $-0,075$  dan signifikan  $0,006 < 0,05$ .

## **B. Saran**

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini, penulis memberikan saran kepada peneliti selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dan evaluasi sebelum perusahaan menetapkan kebijakan baru agar meningkatkan nilai perusahaan karena dengan baiknya nilai perusahaan perusahaan akan dipandang baik oleh calon investor. Hendaknya perusahaan tetap menjaga tingkat profitabilitas karena rasio ini merupakan ukuran kinerja perusahaan. Tanpa adanya laba, tidak mungkin perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi investor dan calon investor yang ingin menginvestasikan sahamnya diharapkan lebih cermat dan teliti dengan melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih baik dari faktor internal maupun eksternal perusahaan.
3. Menambah periode penelitian dan mengganti *firm size* dengan variabel lain yang benar-benar mampu memoderasi hubungan independen dengan dependennya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, R. (2019). Pengaruh Karakteristik Pekerjaan Dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Pada Pt. Mitra Niaga Sejati Jaya-Langkat. *Jumant*, 11(2), 137-146.
- Ananda, G. C. (2019). Pengaruh Penilaian Prestasi Kerja Terhadap Promosi Pegawai Pada Perguruan Panca Budi Medan. *Jurnal Abdi Ilmu*, 12(1), 102-113.
- Brealey, Richard A., Myers dan Marcus, 2015, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Kelima, Jilid 2, Alih Bahasa Bob Sabran, Erlangga, Jakarta.
- Andika, R. (2019). Pengaruh Motivasi Kerja dan Persaingan Kerja Terhadap Produktivitas Kerja Melalui Kepuasan Kerja sebagai Variabel Intervening Pada Pegawai Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. *JUMANT*, 11(1), 189-206.
- Andika, R. (2018). Pengaruh Kemampuan Berwirausaha dan Kepribadian Terhadap Pengembangan Karir Individu Pada Member PT. Ifaria Gemilang (IFA) Depot Sumatera Jaya Medan. *JUMANT*, 8(2), 103-110.
- Aspan, H. (2017). "Good Corporate Governance Principles in the Management of Limited Liability Company. *International Journal of Law Reconstruction*, Volume 1 No. 1, pp. 87-100.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2013. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2014. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, R. (2018). Analisa Kepuasan Kerja Karyawan Di Cv. Rezeki Medan. *Jumant*, 8(2), 97-102.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Hasibuan, H. A., Purba, R. B., & Siahaan, A. P. U. (2016). Productivity assessment (performance, motivation, and job training) using profile matching. *SSRG Int. J. Econ. and Management Stud*, 3(6).
- Husnan, Suad. 2013. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Securitas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hidayat, R. (2018). Kemampuan Panel Auto Regressiv Distributed Lag Dalam Memprediksi Fluktuasi Saham Property And Real Estate Indonesia. *JEpa*, 3(2), 133-149.

- Hidayat, R. Rusiadi, dan M. Isa Indrawan. 2014. Teknik Proyeksi Bisnis. USU Press
- Hidayat, R., & Subiantoro, N. Rusiadi. 2013. Metode Penelitian. USU Press.
- Indrawan, M. I., & SE, M. (2015). Pengaruh Promosi Jabatan dan Mutasi terhadap Prestasi Kerja Pegawai PT. Bank Mandiri (Persero) Cabang Ahmad Yani Medan. *Jurnal ilmiah INTEGRITAS*, 1(3).
- Indrawan, M. I. (2019). Pengaruh Etika Kerja, Pengalaman Kerja Dan Budaya Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Kecamatan Binjai Selatan. *Jurnal Abdi Ilmu*, 10(2), 1851-1857
- Jensen, M.C dan W.H Meckling, 2013. *Theory of the Firm : Manajerial Behavior Agency Cost and ownership Structure. Journal of Financial Economics. Vol.3, October, pp 305-360.*
- Keown, J. Arthur, John D. Martin, J. William Petty, David F. Scott, JR.” 2014. *Manajemen Keuangan,*” Edisi Kesepuluh, Penerbit PT Indeks.
- Lubis, Ade Fatma, 2014. “Manajemen Keuangan, Sebagai Alat Pengambilan Keputusan”. Penerbit USU Press. Medan.
- Malikhah, I. (2019). Pengaruh Mutu Pelayanan, Pemahaman Sistem Operasional Prosedur Dan Sarana Pendukung Terhadap Kepuasan Mahasiswa Universitas Pembangunan Panca Budi. *Jumant*, 11(1), 67-80.
- Mardiyanto, Handono, 2015. *Intisari Manajemen Keuangan*, PT Grasindo : Jakarta PT Grasindo.
- Novari, Putu Mikhy. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan *Real Estate*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694 ISSN : 2302-8912.
- Pramono, C. (2018). Analisis Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 62-78.
- Pratama, S. (2019). Analisa Pengaruh Sumberdaya Manusia, Prasarana Dan Lingkungan Kerja Terhadap Kinerja Studi Pada Pegawai Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. *Jumant*, 11(1), 235-250.
- Pratama, S. (2019). Effect of Organizational Communication and Job Satisfaction on Employee Achievement at Central Bureau of Statistics (BPS) Binjai City.
- Riyanto, Bambang, 2014. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.

- Rizky, M. C., & Ardian, N. (2019). Enhance Employee Performance For Increase Work Motivation On Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. Journal Homepage: [Http://Ijmr. Net](http://Ijmr.Net). In, 7(08).
- Sartono, Agus. 2014. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat, BPFE: Yogyakarta.
- Setiawan, A. & Pratama, S.(2019). Pengaruh Gaya Kepemimpinan, Komunikasi Efektif Dan Pengambilan Keputusan Terhadap Kinerja Karyawan Pada Cv. Bintang Anugerah Sejahtera. *Jumant*, 11(1), 19-34.
- Suastini, Ni Made. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi).
- Suffah, Roviqotus. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Volume 5, Nomor 2, Februari 2016. ISSN : 2460-0585.
- Sugiyono, 2014. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Wakhyuni, E. (2018, October). An Empirical Investigation of the Effect of Workload and SOPs on Employees Work Morale. In International Conference of ASEAN Prespective and Policy (ICAP) (Vol. 1, No. 1, pp. 251-257).
- Wakhyuni, E. (2019). Analisis Kemampuan, Komunikasi Dan Konflik Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Karyawan Pada Pt. Mitha Sarana Niaga. *Jumant*, 11(1), 271-278.
- Warsono, 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Ketiga, Cetakan Pertama, Bayumedia Publishing, Jawa Timur.
- Weston, J. Fred. 2013, *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa oleh Drs. Yohanes Lamarto, MBA., MSM. Vol.2, edisi 8, jilid 2, Binarupa, Jakarta.
- Yanti, E. D., & Sanny, A. (2018). The Influence of Motivation, Organizational Commitment, and Organizational Culture to the Performance of Employee Universitas Pembangunan Panca Budi.