

RISIKO KREDIT SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH *LEVERAGE* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Komang Adik Hari Raharja¹
I Made Pande Dwiana Putra²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: adikhariraharja@yahoo.com telp: +6281 999 469 442

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan serta risiko kredit dalam memoderasi pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 27 perusahaan perbankan, dengan metode penentuan sampel *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan melalui observasi non partisipan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dan *moderated regression analysis*. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Risiko kredit memperlemah pengaruh negatif *leverage* pada nilai perusahaan. Risiko kredit tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, risiko kredit

ABSTRACT

This research is aimed to determine the effect of leverage and firm size on firm value and credit risk in moderating the effect of leverage and firm size on firm value. 27 banking companies is taken as sample on this research, by using purposive sampling method. Data is collected through non participant observation. This research uses multiple regression analysis and moderated regression analysis. Based on the results of analysis, found that leverage has a negative effect on firm value. Firm size has a positive effect on firm value. Credit risk able to weaken the negative effect of leverage on firm value. Credit risk is not able to moderate the effect of firm size on firm value.

Keywords: firm value, leverage, firm size, credit risk

PENDAHULUAN

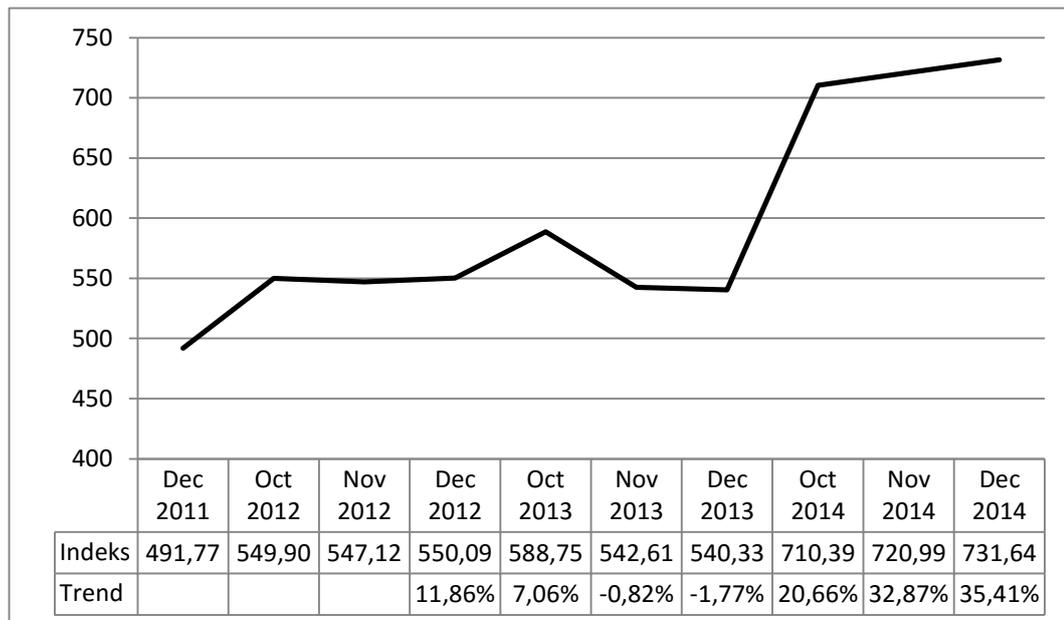
Perkembangan ekonomi dewasa ini mengakibatkan semakin kompleksnya sektor kelembagaan dan inovasi ekonomi. Keberadaan sektor perbankan sebagai sub sistem dalam perekonomian suatu negara memiliki peranan yang cukup penting, bahkan dalam kehidupan masyarakat sehari-hari sebagian besar terlibat dalam jasa sektor perbankan. Melalui sebuah bank dapat dihimpun dana dari masyarakat

dalam berbagai bentuk simpanan, dimana dana tersebut kemudian akan disalurkan kembali dalam bentuk kredit kepada sektor bisnis atau pihak lain yang membutuhkan. Semakin berkembang kehidupan masyarakat dan transaksi perekonomian suatu negara, maka akan dibutuhkan pula peningkatan peran sektor perbankan melalui pengembangan produk-produk jasanya (Hempel, 1994 dalam Bachruddin, 2006).

Munculnya kembali krisis di Indonesia pada tahun 2008 berdampak pada sektor ekonomi. Krisis keuangan yang bermula dari krisis kredit perumahan (*subprime mortgage crisis*) di Amerika menimbulkan kemerosotan yang tajam pada perekonomian dunia sejak awal tahun 2008 (Sasongko, 2014). Di Indonesia krisis ini tidak hanya berdampak pada melemahnya nilai tukar rupiah, tetapi juga berimbas pada sektor lain.

Pada saat krisis global terjadi, perbankan memberhentikan sementara pemberian kredit untuk beberapa sektor. Kinerja perbankan sepanjang tahun 2008 relatif stabil meskipun dihadapkan pada tekanan akibat krisis keuangan global yang dampaknya semakin meluas. Meningkatnya fungsi pengawasan dan kerjasama dengan otoritas terkait yang disertai penerbitan beberapa peraturan oleh Bank Indonesia dan pemerintah cukup efektif menjaga ketahanan perbankan dari dampak negatif gejolak pasar keuangan. Perbankan berhasil meningkatkan fungsi intermediasinya dan melaksanakan proses konsolidasi perbankan dengan hasil yang positif (Laporan Pengawasan Perbankan, 2008). Pada dasarnya tujuan utama dari setiap perusahaan adalah selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula bagi setiap perusahaan perbankan, nilai perusahaan

merupakan hal yang mutlak untuk dipertahankan agar dapat menjaga kontinuitas operasional perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat diukur dari tinggi rendahnya harga saham bersangkutan.



Gambar 1. Indeks Harga Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014

Sumber: www.idx.co.id, 2016

Gambar 1 menunjukkan perkembangan indeks harga saham sektor keuangan di Indonesia pada tahun 2011-2014. Pergerakan harga saham sektor keuangan mengalami kondisi yang pasang surut selama beberapa kali karena menyesuaikan kondisi kestabilan perekonomian Indonesia. Pada tahun 2012, pertumbuhan indeks harga saham sektor keuangan mengalami *trend* yang positif sebesar 11,86% dari tahun 2011, sementara tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 1,77% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini menunjukkan harga saham di sektor keuangan sedang merosot akibat keadaan pasar yang sedang lesu. Sepanjang tahun 2014, kinerja saham sektor keuangan menjadi urutan kedua terbesar setelah sektor *property & real estate*. Hal tersebut ditandai dengan kenaikan *trend* indeks

harga saham sektor keuangan sebesar 35,41% dari tahun 2013. Kenaikan indeks sektor keuangan terutama didorong oleh lonjakan harga saham perbankan. Didukung *sentiment* positif ekonomi global, perbaikan ekonomi dalam negeri dan masih tingginya margin bunga bersih, tercatat kinerja sub sektor perbankan masih menjadi tumpuan cemerlangnya kinerja saham sektor keuangan.

Seiring dengan meningkatnya harga saham, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Reaksi pasar terhadap suatu perusahaan dicerminkan oleh nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang semakin tinggi mencerminkan publik telah menilai harga pasar saham di atas nilai bukunya, sehingga ketika nilai perusahaan meningkat berarti bahwa publik menilai kinerja perusahaan memiliki prospek yang bagus.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya *leverage* dan ukuran perusahaan (Rachmawati dan Triatmoko, 2007; Sujoko dan Soebiantoro, 2007; serta Rizqia dkk., 2013). Sesuai dengan *signaling theory*, perusahaan akan memberikan informasi keuangan kepada pihak luar yang akan ditangkap sebagai sinyal positif atau negatif oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi yang terkandung di dalam laporan keuangan dapat meliputi posisi utang dan aset perusahaan. Apabila nilai utang dan aset perusahaan dianggap baik oleh investor, maka akan ditangkap sebagai sinyal positif sehingga harga saham sebagai salah satu indikator nilai perusahaan akan meningkat, dan begitupun sebaliknya.

Leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansial yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka

panjang. *Leverage* merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya bekerja sementara di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut adalah utang, yang pada saatnya harus dikembalikan. Semakin tinggi utang yang dimiliki, maka semakin kecil kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham berupa dividen dan semakin buruk penilaian investor sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Dj dkk., 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Ramadan (2015), Putra dan Wiagustini (2012), Rachmawati dan Triatmoko (2007), serta Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor akan lebih berhati-hati untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi, karena semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan semakin besar pula risiko investasinya. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Gamayuni (2015), Juliardi (2013), Putra dan Wiagustini (2013), serta Rizqia dkk., (2013) menemukan *leverage* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil studi ini menunjukkan bahwa *leverage* yang semakin tinggi mampu secara nyata meningkatkan nilai perusahaan, sebab jumlah modal yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang berpengaruh pada nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan yang besar menjadi salah satu pemicu tingginya harga saham. Preferensi investor untuk berinvestasi pada perusahaan besar lebih tinggi karena investor memilih saham perusahaan besar cenderung menginginkan tingkat laba

yang stabil dari tahun ke tahun. Hal ini disebabkan oleh perusahaan besar memiliki ketahanan yang lebih baik, sehingga harga saham akan naik karena minat investor untuk berinvestasi lebih tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Arviansyah (2013), Wijanti dan Sedana (2013), serta Hashenijoo *et al.* (2012) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh Narsa dan Pratiwi (2012) yang menyatakan bahwa semakin besar perusahaan akan diikuti dengan semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan berbagai masalah serius bagi perusahaan, salah satunya adalah rentan terjadi asimetri informasi, sehingga setiap perusahaan wajib mempunyai cara yang lebih efektif dan efisien untuk mengelola perusahaannya. Penelitian ini membuktikan bahwa tidak semua perusahaan besar mampu mengelola nilai perusahaan dengan efektif dan efisien.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Romadhoni (2015), Hasnawati dan Sawir (2015), serta Putu dkk., (2014) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya dengan keyakinan memperoleh *return* yang tinggi. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian di atas, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini menguji kembali pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan dengan mengoperasionalkan risiko kredit sebagai pemoderasi. Risiko kredit dipilih sebagai variabel moderasi karena menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Risiko kredit mengandung informasi kinerja perbankan dalam mengelola dan menjaga kualitas kredit yang disalurkan kepada masyarakat.

Peraturan Bank Indonesia No. 13/1/PBI/2011 mewajibkan bank umum untuk melakukan penilaian sendiri (*self assessment*) tingkat kesehatan bank dengan menggunakan pendekatan risiko (*risk-based bank rating*) baik secara individual maupun secara konsolidasi dengan formulasi atau matriks penilaian berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011. Faktor-faktor penilaian tingkat kesehatan bank terdiri dari *risk profile*, *good corporate governance*, *earnings*, dan *capital*. Secara umum risiko bank adalah potensi terjadinya peristiwa yang dapat menimbulkan kerugian pada perbankan. Adapun jenis risiko yang dikelola oleh perbankan di Indonesia adalah risiko kredit.

Risiko kredit merupakan risiko yang dapat terjadi apabila tidak dilunasinya kredit yang telah diberikan bank kepada debitur. Bank harus menjaga kualitas kredit yang disalurkan. Semakin kecil risiko kredit yang dimiliki bank, maka akan memberikan sinyal kepada investor bahwa bank dapat mengelola perusahaan

dengan baik. Hal ini dapat dijadikan acuan oleh investor dalam menganalisa suatu perusahaan sebelum berinvestasi.

Bank yang baik adalah bank yang memberikan sinyal kepada investor mengenai risiko kredit yang dimiliki bank tersebut, baik berupa *bad news* yaitu kenaikan risiko kredit maupun *good news* yaitu penurunan nilai risiko kredit yang dimiliki bank. Ratih (2011) dan Nursatyani (2011) dalam penelitiannya menemukan bahwa risiko kredit yang dimiliki perusahaan perbankan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin kecil risiko kredit yang dimiliki bank akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut tentang pentingnya pengelolaan *leverage* dan ukuran perusahaan, maka penelitian ini menguji pengaruh dari variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014 dengan mengoperasionalkan risiko kredit sebagai variabel moderasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Aisjah (2012) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Afza dan Tahir (2012), Chen (2011) dan Susanti (2010) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam membiayai investasi perusahaan akan memunculkan risiko keuangan. Risiko keuangan merupakan kemungkinan yang akan terjadi apabila perusahaan tidak dapat menutupi biaya yang timbul akibat utang yang berupa bunga (Susanti, 2010:33). Penggunaan utang pada tingkat dimana pembayaran angsuran dan beban bunga lebih besar daripada manfaat utang, maka

akan menurunkan nilai perusahaan karena akan meningkatkan risiko perusahaan dan dapat menyebabkan *financial distress* (Agustina, 2008:66).

H₁: *Leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan

Moh'd *et al.* (1998) mengemukakan bahwa perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah mengakses pendanaan melalui pasar modal. Refleksi nilai perusahaan di masa datang merupakan informasi baik bagi pengambilan keputusan investasi. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun total penjualan, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan.

Hasnawati dan Sawir (2015) menemukan dalam penelitiannya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sejalan dengan Moeljadi dan Supriyati (2014), Prasetyorini (2013), Sujoko dan Soebiantoro (2007), serta Rachmawati dan Triatmoko (2007) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak investor yang akan menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, sehingga menjadi penyebab naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Sesuai dengan *signaling theory*, investor akan menangkap sinyal dari perusahaan yang mempublikasikan informasi keuangan, sehingga investor menganggap, perusahaan memiliki nilai yang lebih besar.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan

Penggunaan utang dalam membiayai investasi perusahaan menimbulkan risiko keuangan. Risiko keuangan merupakan kemungkinan yang akan terjadi apabila perusahaan tidak dapat menutup beban bunga. Menurut Isshaq *et al.* (2009:493) risiko keuangan dapat diukur dengan menggunakan *leverage* yang merupakan perbandingan antara proporsi utang dengan total ekuitas dalam struktur modal perusahaan. *Trade off theory* menyatakan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai titik tertentu, setelah melewati titik tersebut penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan laba dari penggunaan utang tidak sebanding dengan biaya *financial distress* dan *cost agency*.

Penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), Fitri (2010), serta Sujoko dan Soebiantoro menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hasil ini mendukung *trade off theory* yang menyatakan bahwa jumlah utang yang semakin meningkat akan menurunkan nilai perusahaan. Apabila *leverage* perusahaan tinggi, kemudian risiko kredit yang dimiliki juga tinggi, maka nilai perusahaan akan semakin merosot karena investor akan menganggap terlalu berisiko apabila berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *leverage* dan risiko kredit tinggi. Hal ini disebabkan oleh risiko kredit yang merupakan risiko terbesar dalam perusahaan.

H₃: Risiko kredit memperkuat pengaruh *leverage* pada nilai perusahaan

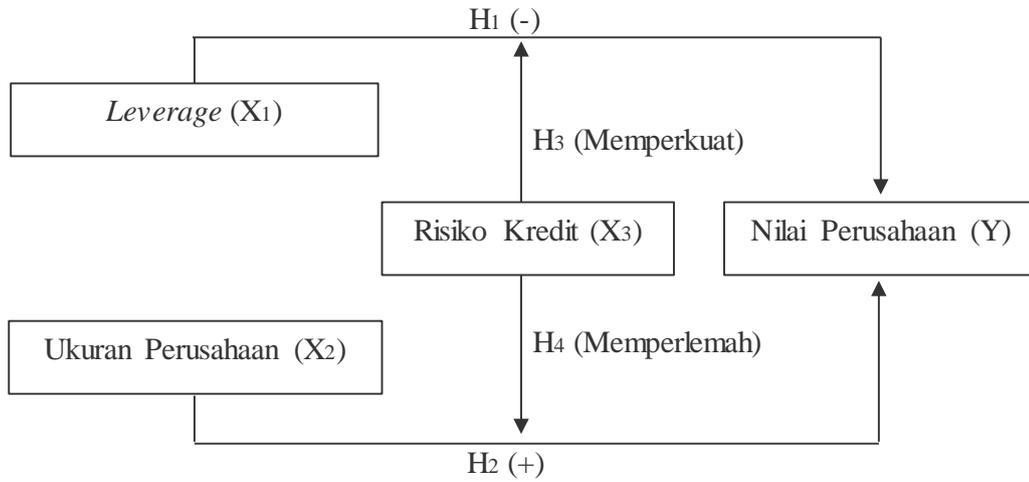
Penelitian yang dilakukan oleh Maryam (2014), Tanuwijaya (2014) serta Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor

mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dapat dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus. Namun apabila investor juga mempertimbangkan risiko kredit sebagai salah satu faktor dalam berinvestasi, maka hal ini dapat memperlemah pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Meskipun aset tinggi namun apabila perusahaan juga memiliki risiko kredit yang tinggi, maka investor akan lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya. Risiko kredit yang tinggi menunjukkan bahwa kualitas kredit yang dilakukan semakin buruk, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

H₄: Risiko kredit memperlemah pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Pendekatan kuantitatif didasarkan pada data kuantitatif atau temuan-temuan yang dicapai dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari kuantifikasi (Rahyuda dkk., 2004:7). Berikut disajikan desain penelitian yang menunjukkan hubungan antar variabel pada penelitian ini:



Gambar 2. Desain Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 dengan mengakses www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif, sementara sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder.

Penelitian ini menggunakan tiga variabel penelitian yaitu variabel independen berupa *leverage* dan ukuran perusahaan, variabel dependen berupa nilai perusahaan, dan variabel moderasi berupa risiko kredit. *Leverage* merupakan rasio keuangan yang menggambarkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh utang. Di dalam penelitian ini leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri yang diformulasikan sebagai berikut (Husnan dan Pudjiastuti, 2004:70):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas} \dots\dots\dots (1)$$

Ukuran Perusahaan (*firm size*) merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang tampak dalam nilai total aset perusahaan atau penjualan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total aset karena pada industri perbankan tidak terdapat penjualan. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, 2001:299):

$$Size = \text{Logaritma Natural (Ln) of Total Asset} \dots\dots(2)$$

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada tahun berjalan. Pada penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobin's Q*. Pengukuran kinerja dengan menggunakan *Tobin's Q* tidak hanya memberikan gambaran pada aspek fundamental saja, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor. *Tobin's Q* mewakili sejumlah variabel yang penting dalam pengukuran kinerja, antara lain aset tercatat perusahaan, kecenderungan pasar yang memadai seperti pandangan-pandangan analis mengenai prospek perusahaan, dan variabel modal intelektual atau *intangible asset*. *Tobin's Q* dapat diformulasikan sebagai berikut (Chung dan Pruitt, 1994):

$$Q = \frac{MVE + DEBT}{TA} \dots\dots (3)$$

Keterangan:

- Q = Nilai perusahaan
- MVE = Nilai pasar ekuitas (jumlah saham beredar \times *closing price*)
- DEBT = Liabilitas
- TA = Nilai buku total aset

Risiko kredit adalah risiko yang timbul apabila debitur gagal memenuhi kewajiban untuk membayar angsuran pokok ataupun bunga sebagaimana telah

disepakati dalam perjanjian kredit. Dalam penelitian ini risiko kredit diproksikan dengan *Non Performing Loan* (NPL). NPL merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan oleh bank. NPL dapat diformulasikan sebagai berikut (Surat Edaran Bank Indonesia No. 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001):

$$\dots\dots\dots (4)$$

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari jumlah populasi sebanyak 39 perusahaan akan diambil sejumlah tertentu sebagai sampel. Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang berdasarkan pada kelompok terpilih menurut ciri-ciri khusus yang dimiliki oleh sampel tersebut, dimana kriteria perusahaan perbankan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah: 1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 1 Januari 2012 sampai dengan 31 Desember 2014; dan 2) Perusahaan perbankan yang menyajikan data keuangan yang dibutuhkan selama periode 2012-2014.

Berdasarkan kriteria di atas, perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian berjumlah 28 (dua puluh delapan) perusahaan perbankan. Dari jumlah tersebut, terdapat 1 (satu) data bersifat *outlier* yang harus dikeluarkan dari sampel penelitian, sehingga sampel penelitian berkurang menjadi 27 (dua puluh tujuh) perusahaan perbankan.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan. Data observasi berupa Laporan Tahunan

Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Di dalam penelitian ini terdapat dua persamaan regresi. Persamaan pertama menguji pengaruh *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots\dots\dots(5)$$

Persamaan kedua digunakan untuk mengetahui kemampuan risiko kredit dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan serta kemampuan risiko kredit dalam memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adapun rumus persamaan kedua adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 X_3 + \beta_5 X_2 X_3 + e \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan:

- Y = Nilai perusahaan
- α = Konstanta
- X_1 = *Leverage*
- X_2 = Ukuran perusahaan
- X_3 = Risiko kredit
- $X_1 X_3$ = Interaksi antara *leverage* dan risiko kredit
- $X_2 X_3$ = Interaksi antara ukuran perusahaan dan risiko kredit
- $\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien regresi variabel penelitian
- e = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran dan informasi tentang data variabel-variabel penelitian yang meliputi jumlah sampel, nilai minimum,

nilai maksimum, nilai rata-rata, dan deviasi standar. Hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian ini disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1.
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Min	Maks	Rata-rata	Deviasi Standar
Nilai Perusahaan	81	0,9026	1,1987	1,035845	0,0697831
<i>Leverage</i>	81	4,3056	11,5406	8,429437	1,8144229
Ukuran Perusahaan	81	28,5635	34,3822	31,247679	1,5483726
Risiko Kredit	81	0,001	0,0388	0,016206	0,0114295

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 1 variabel-variabel penelitian yang dijelaskan dalam uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut. Variabel nilai perusahaan diprosikan dengan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Nilai *Tobin's Q* menggambarkan suatu kondisi potensi pertumbuhan perusahaan. Hasil dari analisis statistik deskriptif menunjukkan *Tobin's Q* memiliki nilai minimum sebesar 0,9026 dimana nilai ini kurang dari 1. Nilai *Tobin's Q* yang kurang dari 1 menunjukkan adanya harga saham yang *undervalued* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian, karena nilai pasarnya lebih kecil dari nilai tercatat aset perusahaan. Nilai maksimum sebesar 1,1987 menunjukkan adanya harga saham yang *overvalued* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian, karena nilai pasarnya lebih besar dari nilai tercatat aset perusahaan (Hasnawati, 2005). Rata-rata sebesar 1,035845 dan deviasi standar sebesar 0,0697831 dimana nilai deviasi standar lebih kecil dari nilai rata-ratanya menunjukkan tidak adanya fluktuasi nilai perusahaan yang besar pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel.

Variabel *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER mencerminkan seberapa besar modal yang digunakan untuk menutupi keseluruhan utang perusahaan. Hasil dari analisis statistik deskriptif menunjukkan DER memiliki nilai minimum sebesar 4,3056 dan nilai maksimum sebesar 11,5406. Kedua angka tersebut menunjukkan bahwa seluruh perusahaan perbankan yang menjadi sampel memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Batas kewajaran utang sebuah perusahaan adalah maksimal delapan kali dari total ekuitas, dengan catatan utang tersebut bukan merupakan utang yang berbahaya. Utang yang lebih besar daripada ekuitas dianggap wajar apabila dapat mendukung perusahaan untuk berkembang. Rata-rata sebesar 8,429437 dan deviasi standar sebesar 1,8144229 dimana nilai deviasi standar lebih kecil dari nilai rata-ratanya menunjukkan tidak adanya fluktuasi *leverage* yang besar pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Hasil dari analisis statistik deskriptif menunjukkan ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar Ln 28,5635 atau Rp2.540.741.000.000,00 dan nilai maksimum sebesar Ln 34,3822 atau Rp855.039.673.000.000,00. Menurut Badan Standarisasi Nasional (dalam Sulistiono, 2010) seluruh perusahaan perbankan yang menjadi sampel termasuk ke dalam kategori perusahaan besar, karena memiliki nilai aset di atas Rp10.000.000.000,00. Rata-rata sebesar 31,247679 dan deviasi standar sebesar 1,5483726 dimana nilai deviasi standar lebih kecil dari nilai rata-ratanya

menunjukkan tidak adanya fluktuasi ukuran perusahaan yang besar pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel.

Variabel risiko kredit diproksikan dengan *Non Performing Loan* (NPL). NPL menunjukkan kemampuan bank dalam mengelola kredit bermasalah. Hasil dari analisis statistik deskriptif menunjukkan NPL memiliki nilai minimum sebesar 0,0010 atau 0,10 persen dan nilai maksimum sebesar 0,0388 atau 3,88 persen dimana kedua angka tersebut berada di bawah 5 persen. Dengan demikian sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia No. 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, maka seluruh perusahaan perbankan yang menjadi sampel dinyatakan sehat. Rata-rata sebesar 0,016206 dan deviasi standar sebesar 0,0114295 dimana nilai deviasi standar lebih kecil dari nilai rata-ratanya menunjukkan tidak adanya fluktuasi risiko kredit yang besar pada perusahaan perbankan yang menjadi sampel.

Tabel 2.
Hasil Uji Normalitas

<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	<i>Unstandardized Residual</i>
N	81
<i>Asymp. Sig</i>	0,231

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2016

Hasil pengujian statistik dengan menggunakan *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, risiko kredit dan residual model yang dibuat telah berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *Asymp. Sig* (0,231) yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model yang dibuat pantas digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 3.**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	1,770

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2016

Dengan *level of significance* sebesar 5 persen, $n = 81$, dan jumlah variabel bebas (k') sebanyak 3, maka diperoleh nilai $d_L = 1,56$ dan $d_U = 1,72$. Oleh karena nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,770 lebih besar dari batas atas (d_U) yakni 1,72 dan kurang dari 2,28 ($4-d_U$), maka dapat disimpulkan bahwa d statistik berada pada daerah tidak ada autokorelasi atau model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi, sehingga layak digunakan untuk memprediksi.

Tabel 4.**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF
<i>Leverage</i>	0,958	1,044
Ukuran Perusahaan	0,883	1,133
Risiko Kredit	0,873	1,146

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa nilai *tolerance* semua variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF semua variabel independen lebih kecil dari 10,00. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dari model regresi yang dibuat, sehingga model tersebut layak digunakan untuk memprediksi.

Berdasarkan Tabel 5 terlihat bahwa nilai *sig.* pada masing-masing variabel berada di atas 0,05. Dengan demikian, model yang dibuat tidak mengandung gejala heteroskedastisitas, sehingga layak digunakan untuk memprediksi.

Tabel 5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
<i>Leverage</i>	0,710	Bebas heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,761	Bebas heteroskedastisitas
Risiko Kredit	0,396	Bebas heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2016

Teknik analisis data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan hasil olahan data dapat diringkas koefisien regresi yang ditampilkan pada Tabel 6.

Tabel 6.
Ringkasan Koefisien Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,588	0,149		3,948	0,000
<i>Leverage</i>	-0,008	0,004	-0,223	-2,150	0,035
Ukuran Perusahaan	0,017	0,005	0,364	3,510	0,001

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 6 dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,588 - 0,008X_1 + 0,017X_2 + e \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = *Leverage*

X₂ = Ukuran Perusahaan

e = *Error*

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan aplikasi khusus regresi linear untuk menentukan hubungan antara dua variabel yang dipengaruhi oleh variabel ketiga (Ghozali, 2011:30). Hasil perhitungan MRA pada penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 7.

Tabel 7.

Ringkasan Hasil *Moderated Regression Analysis*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,421	0,249		1,692	0,095
Leverage	-0,022	0,007	-0,585	-3,154	0,002
Ukuran Perusahaan	0,026	0,008	0,566	3,255	0,002
Risiko Kredit	13,693	15,556	2,261	0,880	0,382
Lev*Risk Kredit	0,695	0,303	1,130	2,292	0,025
UP*Risk Kredit	-0,650	0,492	-3,246	-1,321	0,191

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 7 dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,421 - 0,022X_1 + 0,026X_2 + 13,693X_3 + 0,695X_1X_3 - 0,650X_2X_3 + e \dots(8)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = *Leverage*

X₂ = Ukuran Perusahaan

X₃ = Risiko Kredit

X₁X₃ = Interaksi antara *leverage* dan Risiko Kredit

X₂X₃ = Interaksi antara Ukuran Perusahaan dan Risiko Kredit

e = *Error*

Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Semakin tinggi *leverage* maka semakin rendah nilai perusahaan, atau sebaliknya.

Hasil penelitian ini mendukung *trade off theory* yang menyatakan bahwa jumlah utang yang semakin meningkat akan menurunkan nilai perusahaan. Utang di dalam perusahaan perbankan dapat berupa simpanan nasabah, simpanan dari bank lain, utang pajak, dan beban yang masih harus dibayar. Simpanan memiliki pengaruh yang paling kuat terhadap pembiayaan. Terkait dengan pengaruh negatif

leverage terhadap nilai perusahaan, terdapat kemungkinan bahwa investor tidak yakin terhadap perusahaan perbankan yang memiliki nilai simpanan tinggi akan mampu menyalurkannya ke dalam bentuk kredit, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Dengan kata lain perusahaan tersebut gagal menjalankan fungsi intermediasi.

Selain simpanan, investor juga mempertimbangkan jumlah utang pajak dan beban yang masih harus dibayar. Apabila jumlah tersebut tinggi, maka investor akan enggan berinvestasi pada perusahaan perbankan yang bersangkutan, sehingga harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan menurun. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Aisjah (2012), Afza dan Tahir (2012), Chen (2011) dan Susanti (2010).

Hasil pengujian hipotesis kedua diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, atau sebaliknya. Sesuai *signaling theory*, ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk mempertahankan dan memperbaiki kinerja, sehingga pasar akan merespon positif dan membayar lebih mahal untuk memperoleh saham perusahaan karena percaya akan memperoleh pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang didukung oleh Hasnawati dan Sawir (2015), Moeljadi dan Supriyati (2014), Prasetyorini (2013), Sujoko dan Soebiantoro (2007), serta Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menemukan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa ukuran perusahaan dijadikan sebagai salah satu faktor penentu bagi pasar untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar akan lebih diperhatikan oleh investor, karena investor memiliki ekspektasi yang tinggi pada perusahaan besar (Wiyono, 2012).

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa risiko kredit memperlemah pengaruh negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Hasil pengujian *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) menunjukkan bahwa risiko kredit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara interaksi antara *leverage* dengan risiko kredit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga variabel risiko kredit dapat dikatakan sebagai moderasi murni (Solimun, 2010).

Risiko kredit perbankan terbukti telah mampu mengurangi dampak negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan. Sesuai fungsinya sebagai lembaga intermediasi, bank akan menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk tabungan, deposito maupun giro yang dianggap sebagai utang oleh bank, kemudian menyalurkan kembali ke dalam bentuk kredit.

Sesuai dengan Peraturan Bank Indonesia No. 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, seluruh perusahaan perbankan yang menjadi sampel penelitian memiliki nilai *Non Performing Loan* (NPL) di bawah 5 persen, sehingga seluruh sampel termasuk ke dalam kategori sehat. Hal ini menunjukkan bahwa perbankan telah melakukan prinsip kehati-hatian di dalam penyaluran kredit, serta mampu memelihara dan mengendalikan kredit yang

diperoleh dari utang bank, sehingga investor akan merespon positif hal tersebut yang berdampak pada peningkatan harga saham yang merupakan indikator nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh bahwa risiko kredit tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya nilai risiko kredit tidak mempengaruhi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian termasuk ke dalam kategori perusahaan besar. Perusahaan besar akan diasumsikan mampu mengelola risiko kredit dengan baik. Kemampuan mengelola risiko kredit terlihat dari nilai risiko kredit seluruh perusahaan perbankan yang menjadi sampel memiliki nilai *Non Performing Loan* (NPL) di bawah 5 persen, sehingga bank dikatakan sehat dan investor tidak akan mempermasalahkan hal tersebut.

Risiko kredit yang tinggi mengindikasikan bahwa pengelolaan kredit pada bank tidak optimal, Kolapo *et al.* (2012) menyatakan bahwa diantara risiko-risiko yang dihadapi oleh bank, risiko kredit memainkan peranan yang sangat penting dalam kinerja perusahaan karena kerugian terbesar dari pendapatan bank datang dari pinjaman yang menghasilkan bunga kredit. Hasil pengujian *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) menunjukkan bahwa risiko kredit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan interaksi antara ukuran perusahaan dan risiko kredit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga risiko kredit dikatakan sebagai moderasi potensial (Solimun, 2010). Artinya variabel risiko kredit potensial menjadi variabel moderasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh, disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; bahwa risiko kredit mampu memperlemah pengaruh negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan; dan risiko kredit tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berlandaskan simpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan antara lain:

1) Bagi perusahaan agar mengambil kebijakan utang sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan dan menjaga serta memelihara aset perusahaan dan kualitas kredit, sehingga optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan utama perusahaan dapat tercapai. Perusahaan dapat saja memiliki nilai *leverage* yang tinggi, dengan catatan tetap melaksanakan prinsip kehati-hatian di dalam pemberian kredit; 2) Bagi investor, nilai *leverage*, ukuran perusahaan dan risiko kredit periode-periode sebelumnya dapat digunakan sebagai prediktor nilai perusahaan di masa depan; dan 3) Sejalan dengan ketidakmampuan risiko kredit memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, penelitian selanjutnya diharapkan mencoba menggunakan variabel lain sebagai variabel moderasi yang relevan, sehingga hasil akhir yang diperoleh sesuai dengan hasil yang diharapkan.

REFERENSI

Afza, Talat dan Syamsa Tahir. 2012. Determinants of Price-Earnings Ratio: The Case of Chemical Sector of Pakistan. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8: 331-343.

- Agustina, Silvia. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Terhadap Peningkatan Nilai Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, Malang.
- Arviansyah. 2012. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Persahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hodayatullah*, Jakarta.
- Chen, Li-Ju. 2011. The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8, (3): 121-128.
- Chung, K. H. dan S. W. Pruitt. 1994. A Simpler Approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23: 70-74.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4 (2): 358-372
- Dj, Alfredo Mahendra, Luh Gede Sri Artini dan A. A. Gede Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6 (2): 130-138.
- Fitri, Mega Mulianti. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Gamayuni, Rindu Rika. 2015. The Effect of Intangible Asset, Financial Performance and Financial Policies on the Firm Value. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 4 (1): 202-212.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasnawati, Sri dan Agnes Sawir. 2015. Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 17 (1): 65-75.
- Isshaq, Zangina, Godfred A. Bokpin, dan Joseph Mensah Onumah. 2009. Corporate Governance, Ownership Structure, Cash Holdings, and Firm Value on the Ghana Stock Exchange. *The Journal of Risk Finance*, 10 (5): 488-499.
- Juliardi, Dodik. 2013. Pengaruh *Leverage*, Konsentrasi Kepemilikan dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan serta Laba Persisten pada Perusahaan-

perusahaan Publik Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Indonesia (Studi Perbandingan antara Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Diaudit KAP 4 Besar dan KAP Non 4 Besar. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 2 (2): 113-122.

Maryam, Sitti. 2014. Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi* Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Makassar.

Moeljadi dan Triningsih Sri Supriyati. 2014. Factors Affecting Firm Value: Theoretical Study on Public Manufacturing Firms in Indonesia. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 5 (2): 6-15.

Moh'd, M. A., L. G. Perry dan J. N. Rimbey. 1998. The Impact of Ownership Structure on Corporate Debt Policy: A Time-Series Cross-Sectional Analysis. *Financial Review*, 33: 85-99.

Narsa, I Made dan Fitri Fenti Pratiwi. 2012. Internet Financial Reporting, Pengungkapan Informasi Website, Luas Lingkup Pelaporan Internet, dan Nilai Perusahaan. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 18 (2): 259-273.

Nursatyani, Anisa. 2011. Analisis Pengaruh Efisiensi Operasi, Risiko Kredit, Risiko Pasar, dan Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.

Peraturan Bank Indonesia No. 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum.

Prasetyorini, Bhekti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1 (1): 183-196.

Publikasi Statistik: IDX Yearly Statistic 2011-2014. www.idx.co.id. (Diunduh pada tanggal 4 Oktober 2015).

Putra, I Wayan Juniastina dan Ni Luh Putu Wiagustini. 2012. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2 (9).

Putra, Y. Yudha Dharma dan Ni Luh Putu Wiagustini. 2013. Pengaruh Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di BEI. *Jurnal Wawasan Management*, 1 (2): 215-232.

- Putu, Ni Nyoman G Martini, Moeljadi, Djumahir dan Atim Djazuli. 2014. Factor Affecting Firm Value of Indonesia Public Manufacturing Firm. *International Journal of Bussines and Management Invention*. 3 (2): 35-44.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X*, Makassar.
- Rahyuda Ketut, I Gusti Murjana Yasa, dan Ni Nyoman Yuliarni. 2004. *Metodologi Penelitian*. Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Ramadan, Imad Zeyad. 2015. *Leverage* ang the Jordanian Firm'Value: Empirical Evidence. *International Journal of Economics and Finance*. 7 (4): 75-81.
- Ratih, Ni Made Dwi Kumala. 2011. Pengaruh Risiko Kredit Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Journal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.

- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah dan Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial *Leverage*, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4 (11): 120-130.
- Romadhoni, M. Nicki. 2015. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang. *Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie*, 3 (1).
- Sasongko, Ita Ari. 2014. Analisis Pengaruh Risiko Kredit, Perputaran Kas, Likuiditas, Tingkat Kecukupan Modal, dan Efisiensi Operasional Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2013. *Skripsi Sarjana Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*, Semarang.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3 (1).
- Solimun. 2010. *Analisis Multivariat Pemodelan Struktural Metode Partial Least Square- PLS*. Malang: CV. Citra.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewiausahaan*. 9 (1): 41-48.
- Sulistiono. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*.
- Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011.
- Surat Edaran Bank Indonesia No. 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001.
- Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*, Semarang.
- Tanuwijaya, Freddy. 2014. Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE MDP*.
- Wibowo, Ranadhani dan Siti Aisjah. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, Malang.

Wiyono, Lany Indriana. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011. *Jurnal Fakultas Bisnis Universitas Katolik Widya Mandala*, Surabaya.