

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN MANAJEMEN
LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN KOSMETIK YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

SKRIPSI

Untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana



Lustina Manullang

140810150

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA
UNIVERSITAS PUTERA BATAM**

2018

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Lustina Manullang
NPM/NIP : 140810150
Fakultas : Ilmu Sosial dan Humaniora
Program Studi : Akuntansi

Menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat dengan judul:

Pengaruh kebijakan hutang dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016

Adalah hasil karya sendiri dan bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Sepengetahuan saya, di dalam naskah Skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip didalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia naskah Skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang saya peroleh dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari siapapun

Batam, 08 Februari 2018

Lustina Manullang
140810150

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN MANAJEMEN
LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN KOSMETIK YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh gelar Sarjana**

**Oleh
Lustina Manullang
140810150**

**Telah disetujui oleh Pembimbing pada tanggal
seperti tertera di bawah ini**

Batam, 08 Februari 2018

Desrini Ningsih, S.Pd., M.E.

Pembimbing

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Tuhan yang maha Esa yang telah memberikan kasih karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sesuai dengan waktu yang telah direncanakan. Penyusunan skripsi ini merupakan salah satu syarat penulis untuk mencapai kelulusan dan meraih gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Bisnis Universitas Putera Batam.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan dan kelemahan yang masih harus diperbaiki. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya saran dan kritik yang sifatnya membangun dari para pembaca guna penyempurnaan dalam penyusunan karya mendatang. Akhir kata, semoga skripsi ini semakin memperkaya ilmu pengetahuan bagi kalangan akademis dan menambah wawasan baru bagi kalangan praktisiserta tentunya bermanfaat bagi kita semua.

Dengan segala keterbatasan, penulis menyadari pula bahwa laporan tugas akhir ini takkan terwujud tanpa bantuan, bimbingan, dan berbagai pihak. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada :

1. Ibu Dr. Nur Elfi Husda, S.Kom.,M.SI. selaku Rektor Universitas Putera Batam.
2. Bapak Suhardianto, S.Hum., M.Pd selaku Dekan Fakultas Ilmu sosial dan humaniora Universitas Putera Batam.
3. Bapak Haposan Banjarnahor, S.E., M.SI. selaku Ketua Program Studi Akuntansi.

4. Ibu Desrini Ningsih, S.Pd., M.E. selaku pembimbing skripsi pada program studi Akuntansi Universitas Putera Batam yang sangat banyak membantu dan begitu sabar mengarahkan.
5. Kepada seluruh dosen Universitas Putera Batam khususnya prodi Akuntansi yang telah memberikan wawasan dan ilmu pengetahuan kepada penulis selama mengikuti perkuliahan.
6. Seluruh staff Universitas Putera Batam.
7. Pimpinan dan staff kantor Bursa Efek Indonesia cabang kota Batam.
8. Kedua orang tua saya tercinta yang telah mendidik, membesarkan, mendoakan dan memberikan seluruh kasih sayang dari sejak kecil hingga saat ini.
9. Kepada seluruh keluarga besar yang mendukung.
10. Kepada seluruh rekan mahasiswa/I program studi Akuntansi kampus Tembesi atas kebersamaan, keceriaan, dan kerjasamanya selama ini. Terkhusus untuk sahabat seperjuangan Akt squad yang selalu menghibur, membahagiakan, dan membuat suatu kenangan yang tak terlupakan. Kak Morita yang sudah mengajari saya dalam penyelesaian skripsi ini.
11. Kepada rekan kerja di PT.Kuning Mas Batam yang selalu mendukung dan memahami keadaan saya dalam penyusunan skripsi ini.
12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan dan dukungannya.

Penulis menyadari bahwa laporan tugas akhir ini masih jauh dari sempurna. Karena itu, kritik dan saran akan senantiasa penulis terima dengan senang hati. Semoga Tuhan yang Maha Esa membalas kebaikan dan selalu mencurahkan berkat-Nya.

Batam, 08 Februari 2018

Penulis

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Besarnya nilai perusahaan tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Selain kebijakan hutang, hal lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah manajemen laba (*earnings management*). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kebijakan hutang dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengamati laporan keuangan perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji asumsi klasik diantaranya uji normalitas, uji multikolinieritas, uji komolgorov-smirnov, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Alat analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda, uji T, uji F, dan koefisien determinasi dengan menggunakan software program SPSS versi 22. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan data berdistribusi normal. Hasil penelitian membuktikan bahwa kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan manajemen laba secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang dan manajemen laba secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

Kata kunci : kebijakan hutang, manajemen laba, dan nilai perusahaan.

ABSTRACT

The value of a company is a certain condition that has been achieved by a company as a picture of public confidence in the company after through a process of activity for several years, ie since the company was established until now. The value of the company can not be separated from some of the policies taken by the company. One of the factors that can affect the value of the company is the debt policy. In addition to debt policy, other things that affect the value of the company is earnings management (earnings management). This study aims to determine how the influence of debt policy and earnings management to corporate value. The object of this research is a cosmetics company listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used is purposive sampling. Data collection is done by observing the financial statements of cosmetics companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The analysis used in this research includes classical assumption test such as normality test, multicollinearity test, komolgorov-smirnov test, heteroscedasticity test, and autocorrelation test. Analyzer used is multiple linear regression test, T test, F test, and coefficient of determination by using software program SPSS version 22. The result of classical assumption test show normal distribution data. The result of research proves that partial debt policy has no significant effect to company value and earnings management partially have significant effect to firm value. Debt and earnings management policies simultaneously have a significant effect on the value of the company in cosmetics companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2016.

Keywords: debt policy, earnings management, and company value.

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	iii
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR RUMUS	xiii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Identifikasi Masalah	9
1.3. Batasan Masalah	9
1.4. Rumusan Masalah	10
1.5. Tujuan Penelitian	10
1.6. Manfaat Penelitian	11
BAB II	13
LANDASAN TEORI	13
2.1. Kajian Teori	13
2.1.1. Nilai Perusahaan	13
2.1.1.1. Aspek-aspek Meningkatkan Nilai Perusahaan	19
2.1.1.2. Metode Penilaian Nilai Perusahaan	20
2.1.2. Hutang	25
2.1.2.1. Penggolongan Hutang	26
2.1.2.2. Kebijakan Hutang	28
2.1.2.3. Teori Kebijakan Hutang	29
2.1.3. Manajemen Laba (<i>Earnings Management</i>)	31
2.1.3.1. Motivasi Manajemen Laba	31
2.1.3.2. Alasan Dilakukan Manajemen Laba	33
2.1.3.3. Strategi Manajemen Laba	34
2.1.3.4. Teknik Manajemen Laba	35
2.1.3.5. Bentuk Manajemen Laba	38
2.1.4. Penelitian Terdahulu	39
2.1.5. Kerangka Pemikiran	45
2.1.6. Hipotesis	46
BAB III	48

METODE PENELITIAN	48
3.1. Desain Penelitian	48
3.2. Operasional Variabel	51
3.2.1. Variabel <i>Independent</i> /Variabel Bebas(X)	51
3.2.2. Variabel <i>Dependent</i> /Variabel Terikat (Y)	54
3.3. Populasi Dan Sampel.....	55
3.3.1. Populasi	55
3.3.2. Sampel	57
3.4. Teknik Pengumpulan Data	58
3.5. Alat Pengumpulan Data.....	59
3.6. Metode Analisis Data	59
3.6.1. Analisis Deskriptif.....	60
3.6.2. Uji Asumsi Klasik	60
3.6.3. Uji pengaruh	64
3.6.3.1. Analisis Regresi Linear Berganda	65
3.6.3.2. Rancangan Uji Hipotesis	66
3.7. Lokasi Dan Jadwal Penelitian	69
3.7.1. Lokasi Penelitian	69
3.7.2. Jadwal Penelitian	70
BAB IV	71
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	71
4.1. Hasil Penelitian.....	71
4.1.1. Deskripsi penelitian	71
4.1.1.1. <i>Debt Equity Ratio</i> (DER).....	74
4.1.1.2. Modifikasi <i>cross sectional</i> dari model Jones dalam pengukuran manajemen laba.....	75
4.1.1.3. <i>Price To Book Value</i> (PBV)	76
4.1.2. Hasil Uji Asumsi Klasik	76
4.1.2.1. Uji Normalitas	76
4.1.2.2. Uji Kolmogorov-Smirnov	78
4.1.2.3. Uji Multikolinieritas	79
4.1.2.4. Uji Heteroskedastisitas	80
4.1.2.5. Uji Autokorelasi	81
4.1.3. Hasil Uji Pengaruh.....	82
4.1.3.1. Uji Regresi Linear Berganda	82
4.1.4. Uji Hipotesis	83
4.1.4.1. Uji T.....	83
4.1.4.2. Uji F.....	85
4.1.4.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	86
4.2. Pembahasan	87
BAB V.....	91

KESIMPULAN DAN SARAN.....	91
5.1. Simpulan.....	91
5.2. Saran.....	92
DAFTAR PUSTAKA	93
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.Total hutang, laba dan nilai perusahaan pada sampel perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI dari Tahun 2014-2016	7
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	44
Tabel 3.1. Populasi.....	56
Tabel 4.1. Deskripsi Variabel	71
Tabel 4.2. Analisis Variabel.....	73
Tabel 4.3. Hasil Uji Komolgorov-Smirnov	78
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas	79
Tabel 4.5. Hasil Uji Autokorelasi	81
Tabel 4.6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	82
Tabel 4.7. Hasil Uji T.....	84
Tabel 4.8. Hasil Uji F.....	85
Tabel 4.9. Hasil Uji Koefisien Determinasi	86

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	45
Gambar 3.1. Prosedur penelitian kuantitatif	49
Gambar 4.1. Hasil Uji Normalitas – Histogram Regression Residual.....	77
Gambar 4.2. Hasil Uji Normalitas – Normal Probability Plots	77
Gambar 4.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas – Histogram Scatter Plot.....	80

DAFTAR RUMUS

Rumus 2.1. <i>Price Book Value</i>	22
Rumus 2.2. Tobin's Q	23
Rumus 2.3. <i>Price Earning Ratio</i>	24
Rumus 3.1. <i>Debt Equity Ratio</i>	52
Rumus 3.2. <i>Price Book Value</i>	55
Rumus 3.3. Regresi linier berganda	65
Rumus 3.4. t hitung	66
Rumus 3.5. F hitung	68

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Masalah

Semakin berkembangnya ilmu pengetahuan dan teknologi, persaingan bisnis semakin ketat sehingga membuat banyak perusahaan yang berlomba-lomba meningkatkan kualitas perusahaannya agar mampu bersaing dalam pasar dan menarik hati konsumen. Berbagai cara dilakukan untuk menjadi yang terbaik. Keberhasilan suatu perusahaan hanya mampu dicapai dengan manajemen yang baik, Salah satu caranya yaitu meningkatkan nilai perusahaan, kemakmuran pemilik perusahaan dan harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Apabila harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan PBV (*price to book value*). *Price book value* adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku dari perusahaan (Rustan, Said, & Rura, 2014). Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya (Fama dalam

Ika Yoana, 2013) Semakin tinggi harga saham menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga kemakmuran pemegang saham juga semakin tinggi

Pada awal tahun 2017, tercatat lebih dari 500 perusahaan yang mendaftarkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan banyaknya jumlah perusahaan, akan membuat investor dihadapkan pada banyak pilihan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Menyikapi keadaan seperti ini, maka setiap investor harus lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan investasinya. Hal ini dikarenakan apabila keputusan investasi tersebut kurang tepat, dimungkinkan investor tidak akan memperoleh *return* dan bahkan modal awal yang diinvestasikan akan hilang. Dengan demikian, langkah untuk memperoleh *return* dan bahkan modal awal yang diinvestasikan tersebut para investor harus memiliki perencanaan yang baik, salah satunya dengan melakukan analisis terhadap saham perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi para investor. Nilai perusahaan merupakan ukuran yang paling banyak digunakan oleh para investor untuk menganalisis apakah investasi modal yang dilakukan menguntungkan atau merugikan.

Besarnya nilai perusahaan (PBV) tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Hutang merupakan pembiayaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan hutang sendiri merupakan langkah yang diambil manajemen

perusahaan untuk mendapatkan sumber pembiayaan dalam membiayai operasi perusahaan. Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Penggunaan hutang tetaplah harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Di satu sisi penggunaan hutang yang tinggi sebagai pembiayaan kegiatan perusahaan dapat memberikan keuntungan meningkatkan nilai perusahaan yang berasal dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat hutang akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak. Di sisi lain penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan, selain itu didalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan terdapat risiko gagal bayar yang terkandung didalamnya dan beban yang ditanggung oleh perusahaan akan bertambah dengan adanya beban bunga. Keuntungan pajak yang diperoleh lebih kecil dibandingkan dengan beban bunga yang harus dibayarkan (Rahmawati, 2010). Dengan demikian, besar kecilnya penggunaan hutang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Wahyuningsih (2014) kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, dalam penelitian Mardiyati, et al. (2012) kebijakan hutang berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain kebijakan hutang, hal lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah manajemen laba (*earnings management*). Laba merupakan salah satu informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan, sehingga angka-angka dalam laporan keuangan, menjadi hal krusial yang mesti harus dicermati oleh pemakai laporan keuangan. (Patrick, Paulinus, & Nympha, 2015) menuliskan bahwa *The manipulations of financial statements and subsequent corporate collapses are currently recurring phenomena globally. Various countries have tried to address this situation in order to guarantee the credibility of the financial statements through ensuring strong corporate mechanisms and strict compliance with accounting standards.* Yang artinya manipulasi laporan keuangan dan keruntuhan perusahaan saat ini merupakan fenomena yang berulang kali terjadi secara global. Berbagai negara telah mencoba mengatasi situasi ini untuk menjamin kredibilitas laporan keuangan dengan memastikan mekanisme perusahaan yang kuat dan kepatuhan yang ketat terhadap standar akuntansi.

Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sekaligus menjadi informasi yang penting sebagai dasar pengambilan keputusan investasi bagi investor. Informasi laba sering menjadi target rekayasa tindakan oportunistik manajemen untuk memaksimalkan kepentingannya, sehingga dapat merugikan investor. Perilaku

mengatur laba perusahaan sesuai dengan keinginan manajemen ini dikenal dengan istilah manajemen laba (*earnings management*). Schiper (2009:76) mendefinisikan manajemen laba adalah suatu intervensi yang sengaja dilakukan untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi pihak tertentu.

Manajemen laba adalah campur tangan dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan diri sendiri. Manajemen laba merupakan area yang kontroversial dan penting dalam akuntansi keuangan. Manajemen laba tidak selalu diartikan sebagai suatu upaya negatif yang merugikan karena tidak selamanya manajemen laba berorientasi pada manipulasi laba. Baik kreditur maupun investor, menggunakan laba untuk mengevaluasi kinerja manajemen, memperkirakan *earnings power*, dan untuk memprediksi laba di masa yang akan datang. Laba yang kurang berkualitas bisa terjadi karena dalam menjalankan bisnis perusahaan, manajemen bukan merupakan pemilik perusahaan. Pemisahan kepemilikan ini akan dapat menimbulkan konflik dalam pengendalian dan pelaksanaan pengelolaan perusahaan yang menyebabkan para manajer bertindak tidak sesuai dengan keinginan para pemilik. *Earnings management* yang dilakukan manajemen perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q), kemudian akan turun (Morck, Shleifer & Vishny dalam Ardi Gunardi 2013).

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan kosmetik merupakan suatu hal yang sudah menjadi bagian dari kebutuhan hidup masyarakat, baik di kota maupun di desa. Produk yang digunakan juga bermacam-macam, mulai dari perawatan atas kepala sampai ujung kaki. Hal inilah yang membuat banyak perusahaan berlomba-lomba untuk menciptakan berbagai macam produk kecantikan ini. Begitu juga halnya dengan perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI.

Perusahaan didirikan bertujuan untuk memperoleh laba yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan kedepannya, dan untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan membutuhkan dana yang cukup agar kegiatan operasionalnya dapat berjalan dengan lancar. Perusahaan akan sulit berkembang jika hanya menggunakan modal sendiri tanpa adanya dana pinjaman atau hutang. Perusahaan perlu mempertimbangkan alternatif lain demi mencapai keuntungan yang diharapkan. Salah satu alternatif yang perlu dipertimbangkan adalah seberapa besar penggunaan hutang sebagai sumber penggunaan bagi perusahaan yang digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan terletak pada pendanaan yang berasal dari hutang tersebut. Meskipun potensi laba yang didapatkan besar, penggunaan hutang dapat menimbulkan masalah, hal ini terjadi karena perusahaan akan terbebani bunga pinjaman dan mengembalikan pinjaman yang terdahulu.

Berikut data hutang dan laba beberapa perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI beserta nilai perusahaannya :

Tabel 1.1.Total hutang, laba dan nilai perusahaan pada sampel perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI dari Tahun 2014-2016

No.	Nama perusahaan	Tahun laporan keuangan	Total hutang (Rupiah)	Laba (Rupiah)	Nilai perusahaan (PBV = harga pasar / harga buku saham)
1	PT. Mustika Ratu	2014	114.841.797.856	7.371.973.842	0,35
		2015	120.064.018.299	1.045.990.311	0,24
		2016	113.947.973.889	(5.549.465.678)	0,24
2	PT. Martina Berto	2014	165.633.948.162	2.925.070.199	0,31
		2015	214.685.781.274	(14.056.549.894)	0,45
		2016	269.032.270.377	8.813.611.079	0,45
3	PT. Mandom Indonesia	2014	569.730.901.368	174.314.394.101	1,91
		2015	367.225.370.670	544.474.278.014	1,41
		2016	401.942.530.776	162.059.596.347	1,41

Sumber : www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan pada beberapa perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 cukup berfluktuasi. Penggunaan hutang yang tinggi masih juga mengalami kerugian yang cukup besar, tetapi masalahnya nilai perusahaan tersebut masih stabil bahkan nilai perusahaan tersebut ada yang mengalami kenaikan. Selain itu penggunaan hutang yang tinggi juga belum sebanding dengan laba yang dihasilkan.

Beberapa penelitian yang pernah dilakukan terkait dengan pengaruh kebijakan hutang dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan dijelaskan sebagai berikut. Penelitian yang dilakukan oleh Jefriansyah (2010) menemukan bahwa

kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan manajemen laba berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tentang kebijakan hutang lainnya dilakukan oleh Titin (2012) hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan terhadap seluruh perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

Dari beberapa penelitian terdahulu belum terlihat hasil yang konsisten, baik pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan maupun pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul :**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KOSMETIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2012-2016.**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut :

1. Hutang yang digunakan setiap tahun meningkat pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI.
2. Perolehan laba tidak sebanding dengan penggunaan hutang yang semakin meningkat padaperusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI.
3. Nilai perusahaan mengalami penurunan setiaptahunnya pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI.

1.3. Batasan Masalah

Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu kebijakan hutangdan manajemen laba, satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan.
2. Sampel penelitian hanya pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI.
3. Periode pada penelitian ini selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2012-2016.
4. Nilai perusahaan diukur dengan PBV (*Price book value*).

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang telah penulis pilih maka dapat dirumuskan permasalahan penelitian ini sebagai berikut :

1. Apa pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI ?
2. Apa pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI?
3. Apa pengaruh kebijakan hutang dan manajemen laba secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah tersebut di atas, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI.

3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan manajemen laba secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI.

1.6. Manfaat Penelitian

1.6.1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini menjadi dasar untuk pengembangan dan kajian penelitian selanjutnya yang lebih mendalam khususnya dalam penelitian nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI.
2. Pengembangan konsep tentang meningkatkan nilai perusahaan.

1.6.2. Manfaat Praktis

Manfaat Praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini dapat memperluas pengetahuan dan wawasan dalam penerapan teori yang diperoleh dari perkuliahan khususnya mengenai kebijakan hutang dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI.

2. Bagi Objek Penelitian

Terdapat 2 manfaat bagi objek penelitian yaitu :

- a. Sebagai catatan/koreksi untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya, sekaligus memperbaiki apabila ada kelemahan dan kekurangan dalam kebijakan hutang yang di keluarkan dan manajemen laba yang diterapkan..
 - b. Bagi investor, dapat dijadikan catatan untuk menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasinya.
3. Bagi pihak lain

Penelitian ini bermanfaat sebagai bahan referensi untuk memberikan perbandingan dalam kegiatan penelitian selanjutnya di masa yang akan datang.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan tujuan perusahaan *go-public*, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Fitri, 2010). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, dalam Jefriansyah, 2010). Menurut Susanti (2010), nilai perusahaan sangat penting, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapat laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Yuniati, Raharjo, & Oemar, 2016). Nilai

perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen *asset*. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan menurut Keown dan John (2011 :240) adalah sebagai berikut:

1. Nilai buku (*book value*), yang merupakan nilai dari aktiva yang ditunjukkan pada laporan neraca perusahaan;
2. Nilai likuiditas, yang merupakan sejumlah uang yang dapat direalisasikan jika aset dijual secara individual dan bukan sebagai bagian dari keseluruhan perusahaan;
3. Nilai harga pasar, merupakan nilai yang teramati untuk aktiva yang ada dipasaran.

Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*). Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep intrinsik. Nilai perusahaan dalam

konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai intensitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

Menurut Suharli dalam (Uniariny, 2012), ada beberapa pendekatan yang bisa dilakukan untuk nilai perusahaan, di antaranya:

- a. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *Price Earning Ratio* (PER).
- b. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
- c. Pendekatan deviden antara lain metode pertumbuhan deviden.
- d. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
- e. Pendekatan harga saham.
- f. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA).

Menurut Weston dan Thomas dalam Lifessy (2011) ada lima langkah yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan, yaitu:

1. Sinkronisasi Aset

Sinkronisasi aset berarti menciptakan keserasian antar aset. Manajemen perlu memastikan bahwa antara proses operasi tahap pertama, kedua dan selanjutnya menggunakan sistem dan teknologi yang sejalan dan *compatible*. Demikian juga perlu dilakukan sinkronisasi antar unit, antar divisi dan antar direktorat. Perlu

dipastikan bahwa apa yang dikerjakan di satu unit kerja sejalan dengan apa yang dikerjakan oleh unit kerja lain.

2. Efisiensi Kerja

Peningkatan efisiensi biasanya membutuhkan waktu yang cukup panjang. Lebih panjang dibandingkan dengan waktu untuk melakukan sinkronisasi. Ada tiga faktor yang mempengaruhi keberhasilan usaha peningkatan efisiensi, yaitu dukungan sistem kerja, proses pembelajaran, dan manajemen manusianya.

3. Perbaikan Produktivitas

Sinkronisasi dan efisiensi merupakan syarat perbaikan produktivitas, artinya perusahaan dapat bekerja secara efisien dan efektif. Semakin sedikit sumber daya untuk menghasilkan sejumlah keluaran atau produk, dan produk tersebut sesuai dengan spesifikasi yang diharapkan. Kinerja perusahaan yang baik terlihat pada peningkatan profitabilitas, tergantung pada permasalahan perusahaan dan karakter dari industri dimana perusahaan tersebut berada. Pada umumnya diperlukan waktu paling tidak satu tahun untuk dapat melihat hasil perbaikan perusahaan sampai menunjukkan peningkatan laba.

4. Perbaikan Arus Kas

Sejalan dengan sasaran pengelolaan keuangan perusahaan, keberhasilan sebuah perusahaan bukan saja berdasarkan laba tetapi juga berdasarkan arus kasnya,

terutama kas operasional (*operational cash flow*). Besar kecilnya laba sangat tergantung pada sistem akuntansi yang diterapkan. Perubahan kebijakan akuntansi secara otomatis mengubah angka profitabilitas. Jadi sebaiknya jangan terlalu percaya dengan angka laba yang dicantumkan dalam laporan keuangan. Lain halnya dengan arus kas, angka arus kas diperoleh dengan dua cara, yaitu dengan cara langsung dan dengan cara tidak langsung. Angka arus kas yang dihitung dengan cara langsung tidak mengalami kontaminasi kebijakan akuntansi, jadi angka ini lebih netral dibandingkan dengan angka laba.

5. Peningkatan Nilai

Peningkatan nilai berarti memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai sebuah perusahaan didasarkan atas kesehatan arus kas operasinya. Maksimalisasi nilai berarti upaya manajemen supaya proyeksi arus kas perusahaan akan selalu sehat dan membaik dari waktu ke waktu.

Uniariny (2012) menyebutkan nilai perusahaan dalam beberapa literatur yang dihitung berdasarkan dengan harga saham disebut dengan beberapa istilah di antaranya:

1. *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
2. *Market to Book Ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.

3. *Market to Book Asset Ratio* yaitu ekpektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.
4. *Enterprise Value (EV)* yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah minority interest dan saham preferen dikurangi total kas an ekuivalen kas.
5. *Price Earning Ratio (PER)* yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai $PER = Price\ per\ Share / Earning\ per\ Share$.
6. Tobin's Q yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar dipasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Dalam Ekowati (2012), Tobin's Q biasanya digunakan untuk mengukur kinerja pasar.
7. *Market Value*, yaitu nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Jika perusahaan berjalan lancar maka nilai saham perusahaan akan semakin meningkat, namun nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak berpengaruh. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses

tawar menawar di pasar saham. Nilai pasar dapat menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian nilai perusahaan tidak hanya mengacu pada nilai nominal. Kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Sebelum krisis nilai perusahaan dan nominalnya cukup tinggi. Tetapi setelah krisis kondisi perusahaan merosot sementara nilai nominalnya tetap. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.

2.1.1.1. Aspek-aspek Meningkatkan Nilai Perusahaan

Menurut Haruman dalam (Fifin Syahadatina, 2015), aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Menghindari Risiko yang tinggi.

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayar Deviden.

Deviden adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Deviden harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan deviden

kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka deviden yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan deviden secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari deviden dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

3. Mengusahakan Pertumbuhan.

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

2.1.1.2. Metode Penilaian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penghargaan masyarakat atas kinerja perusahaan dan prestasi yang diraih dalam melayani masyarakat atau para pemangku kepentingan. Bagi pemilik dan calon pemilik nilai perusahaan ini sangat diperhatikan karena menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan kesejahteraan pemiliknya. Nilai perusahaan tercermin dalam nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan dan nilai pasar hutang. Peluang investasi di masa mendatang juga akan mendorong kenaikan

nilai perusahaan. Peluang investasi membutuhkan tambahan dana, sehingga keputusan perusahaan untuk menambah modal dalam bentuk saham baru dan atau utang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi harga ekuitas dan hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan, demikian juga sebaliknya. Tidak ada nilai perusahaan yang sama, setiap investor mempunyai cara pandang yang berbeda dalam merespon informasi-informasi terkait dengan kinerja perusahaan ataupun perubahan kondisi perekonomian. Banyak cara yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan, antara lain:

a. *Price to Book Value (PBV)*

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*. PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Menurut Dani (2015) PBV adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku (*book value*) yang diberikan pasar keuangan untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Tryfino (2009:9) PBV adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Nilai PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek perusahaan. PBV juga menunjukkan seberapa jauh

perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang berjalan baik umumnya mempunyai PBV di atas 1 yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya (*overvalued*). Sedangkan nilai yang lebih kecil dari 1 (*undervalued*) berarti bahwa perusahaan gagal menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya (Rahardjon 2009:80). Semakin tinggi PBV semakin tinggi pula *return* saham. Semakin tinggi *return* saham akan menambah pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Menurut teori ini, jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan, nilai PBV akan meningkat sehingga perusahaan semakin bernilai tinggi di pasar keuangan.

Menurut Rahardjo (2009:79-80) *Price to Book Value* dapat dihitung dengan cara:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Rumus 2.1 *Price to book value*

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued* (Ahmed dan Nanda, dalam Fitri 2010). Dalam realitas banyak sekali variasi tentang PBV. Tim BEI (2010) menyebutkan bahwa harga pasar mencerminkan harga ekspektasi dari investor. Jika ekspektasi investor terhadap satu jenis saham tinggi, maka permintaan terhadap

saham tersebut juga tinggi sehingga harga dipasar juga relatif tinggi. Harga pasar juga bisa rendah dari nilai bukunya. Harga saham yang berubah setiap saat di pasar ditentukan oleh faktor seperti likuiditas saham di pasar, jumlah *floating share*, dan lainnya. Sehingga harga saham di pasar tidak mencerminkan nilai buku yang sebenarnya.

b. Tobin's Q

Menurut Smithers dan Wrigt dalam (Prasetyorini, 2013) menyatakan bahwa Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Menurut Cahyaningtiyas dan Hadiprajitno (2015) semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karna semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Rumus Tobin's Q Menurut Prasetyorini (2013) :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Rumus 2.2. Tobin's Q

MVE = Nilai pasar dari jumlah saham yang beredar

Debt = Nilai total kewajiban perusahaan

TA = Total aset perusahaan

c. *Price Earning Ratio (PER)*

PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Menurut Hanafi dan Halim (2009:82) *Price Earning Ratio (PER)* merupakan suatu rasio yang dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. PER melihat harga saham relatif terhadap *Earning*-nya. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rumus *Price Earning Ratio (PER)* menurut Hanafi dan Halim (2009 : 82) :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

Rumus 2.3.*Price Earning Ratio*

Nilai PER dinyatakan dalam kelipatan. Nilai PER mencerminkan penghargaan investor terhadap kinerja perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Nilai PER berfluktuasi seiring dengan kemampuan perusahaan menciptakan keuntungan bagi pemegang saham. Investor ataupun analis perlu memperhatikan dan memahami karakter faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai PER. Secara umum faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah:

1. Tingkat pertumbuhan laba
2. *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
3. Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

2.1.2. Hutang

Dalam membiayai operasi dan investasinya, suatu perusahaan tidak selalu memiliki dana yang cukup untuk merealisasikan rencananya tersebut. Perusahaan memang dapat memperoleh dana dari setoran modal pemilik. Jika setoran modal dari pemilik cukup untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan, maka perusahaan tidak membutuhkan tambahan dana dari luar. Akan tetapi dana yang berasal dari pemilik tidak selalu cukup untuk membiayai operasi dan investasi perusahaan sehingga dibutuhkan sumber dana selain dari pemilik perusahaan. Sumber dana perusahaan selain dari pemilik adalah hutang. Hutang adalah kewajiban perusahaan untuk membayar sejumlah uang/jasa/barang di masa mendatang kepada pihak lain akibat transaksi yang dilakukan di masa lalu (Rudianto, 2009).

Hutang merupakan instrumen yang cukup penting bagi suatu perusahaan, apalagi untuk memenuhi kebutuhan operasi usaha atau untuk modal investasi. Karena sangat pentingnya tersebut, hampir semua perusahaan memiliki hutang. Munawir (2010 : 18) berpendapat bahwa hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Sementara itu Achmad Tjahjono (2009 : 152) berpendapat bahwa hutang adalah kewajiban suatu perusahaan yang timbul dari transaksi pada waktu yang lalu dan harus dibayar dengan kas, barang atau jasa di

masa yang akan datang. Investasi dan ekspansi tentu membutuhkan dana yang besar, sehingga jika harus menggunakan dana internal maka perusahaan memerlukan waktu yang lama untuk mengumpulkan dana yang dibutuhkan, hal ini juga akan menghabiskan kas yang dimiliki perusahaan sehingga malah akan sangat berisiko. Karena alasan-alasan di atas lah perusahaan seringkali memilih menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhannya.

2.1.2.1. Penggolongan Hutang

Menurut Rudianto (2009 : 275) tidak semua bentuk kewajiban merupakan hutang bagi setiap perusahaan. Agar dikelompokkan sebagai hutang, kewajiban harus memiliki kriteria :

1. Jumlah nominalnya jelas
2. Pihak penerimanya jelas
3. Berdasarkan transaksi yang terjadi di masa lalu

Hutang dicatat dan diakui sebesar nilai jatuh temponya, yaitu jumlah hutang yang harus dibayarkan kepada kreditor pada tanggal yang telah disepakati. Bunga yang mengikuti suatu hutang diakui sebagai beban bunga tahun berjalan, bukan ditambahkan pada nilai nominal hutang.

Menurut (Fahmi, 2013) penggolongan hutang dibagi menjadi dua yaitu:

1. Hutang jangka pendek (*short-term liabilities*)

Short term liabilities (hutang jangka pendek) sering disebut juga dengan hutang lancar (*current liabilities*). Penegasan hutang lancar karena sumber hutang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan hutang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun.

2. Hutang jangka panjang (*long term liabilities*)

Long term liabilities (hutang jangka panjang) sering disebut dengan hutang tidak lancar (*non current liabilities*). Penyebutan hutang tidak lancar karena dana yang dipakai dari sumber hutang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible asset* (asset yang bisa disentuh) dan memiliki nilai jual yang tinggi jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dana hutang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik, pembelian tanah dan gedung, dan lain-lain. Adapun yang termasuk dalam kategori hutang jangka panjang (*long term liabilities*) ini adalah:

- a. Hutang obligasi
- b. Wesel bayar
- c. Hutang perbankan yang kategori jangka panjang, dll.

2.1.2.2. Kebijakan Hutang

Menurut (Fahmi, 2013) kebijakan hutang merupakan kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang keuangan atau *financial leverage*. Menurut (Sudiyatno & Sari, 2013) *Leverage in empirical studies, is defined as a measure that indicates the extent of the use of debt in financing assets of the company*. Yang artinya *leverage* dalam studi empiris, didefinisikan sebagai ukuran yang mengindikasikan tingkat penggunaan hutang dalam membiayai aset perusahaan. Penggunaan hutang harus dikelola dengan baik karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang yang ditetapkan perusahaan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi nilai perusahaan, namun apabila tingkat hutang melampaui proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan(Putri dkk : 2016).

Menurut Sri Hermuningsih dan Dewi Kusuma Wardani (2009:175) kebijakan hutang merupakan keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga, yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Sedangkan Arry Irawan (2009:237) menyatakan bahwa kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam

membiayai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Harmono (2011:137), kebijakan hutang adalah keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terrefleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan guna memaksimalkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

2.1.2.3. Teori Kebijakan Hutang

A. Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Menurut (Brigham, 2011) pada teori ini mereka berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka *value* yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan. Setelah menghilangkan asumsi tentang ketiadaan pajak, hutang dapat menghemat pajak yang dibayar karena hutang menimbulkan pembayaran bunga yang mengurangi jumlah penghasilan yang terkena pajak sehingga nilai perusahaan bertambah. Akan tetapi kelemahan dari teori ini tidak mempertimbangkan biaya yang timbul dari akibat berhutang, sehingga akan mengaki

batkan juga terjadinya kebangkrutan.

B. Teori Pertukaran (*Trade off theory*)

Menurut (Brigham, 2011) menyatakan bahwa dimana perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Semakin besar proporsi hutang, akan semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh, tetapi semakin besar pula biaya kebangkrutan yang mungkin timbul.

C. Teori *Signaling*

Menurut (Brigham, 2011) menyatakan bahwa jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa saja menggunakan hutang yang lebih banyak yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif dimasa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan diatas bahwa hutang merupakan tanda atau signal positif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.3. Manajemen Laba (*Earnings Management*)

Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan atau menurunkan laba perusahaan dalam laporan keuangan. Manajemen laba dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkandari unit yang menjadi tanggung jawabnya yang tidak mempunyai hubungandengan kenaikan atau penurunan profitabilitas dalam jangka panjang (Meta, 2012). Menurut Kieso (2010:161) *Earnings management* adalah perencanaan waktu pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian untuk mengurangi gejolak laba. Tujuan manajemen laba adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai suatu keuntungan. Praktek manajemen laba dinilai merugikan karena dapat menurunkan nilai laporan keuangan dan memberikan informasi yang tidak relevan bagi investor(Darwis, 2012).

2.1.3.1. Motivasi Manajemen Laba

Menurut Sastradipraja (2010:34) banyak hal yang dapat memotivasi seorang manajer untuk melakukan manajemen laba, antara lain :

1. Meningkatkan kompensasi manajer yang terkait dengan laba yang dilaporkan
(*bonus plane*)

Banyak perusahaan yang menggunakan angka laba akuntansi, misalnya perjanjian kompensasi manajer yang mencakup bonus berdasarkan laba akuntansi. Perjanjian

bonus biasanya memiliki batas atas (*caps*) dan batas bawah (*bogey*), artinya manajer tidak mendapat bonus jika laba lebih rendah dari batas bawah atau jika laba lebih tinggi dari batas atas. Perjanjian bonus tersebut dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan atau menurunkan laba agar berada di antara batas atas dan batas bawah atau tepat dibatas atas maupun batas bawah.

2. *Debt Contractor*

Motivasi ini muncul ketika perusahaan melakukan perjanjian hutang jangka panjang yang berisikan perjanjian untuk melindungi sang pemberi pinjaman dari aksi manajer yang tidak sesuai dengan kepentingan sang pemberi pinjaman, seperti dividen yang berlebihan, pinjaman tambahan, atau membiarkan modal kerja atau laporan ekuitas jatuh di bawah tingkat yang ditetapkan. Karena pelanggaran perjanjian dapat mengakibatkan biaya tinggi dan manajer berharap untuk menghindarinya. Hal ini dikarenakan akan membatasi kebebasan aksi mereka dalam mengoperasikan perusahaan. Jadi, manajemen laba dapat muncul sebagai alat untuk mengurangi kemungkinan pelanggaran perjanjian kontrak.

3. Dampak Harga Saham

Manajer dapat meningkatkan laba untuk menaikkan harga saham perusahaan sementara sepanjang satu kejadian tertentu , seperti merger atau penawaran saham perdana.

4. Insentif Lainnya

Laba seringkali diturunkan untuk menghindari biaya politik dan penelitian yang dilakukan oleh pemerintah, misalnya untuk ketaatan undang-undang anti monopoli. Perusahaan juga menurunkan laba untuk mengelak permintaan serikat pekerjaan dan perubahan manajemen.

2.1.3.2. Alasan Dilakukan Manajemen Laba

Menurut (Sutami, 2012) alasan dilakukan oleh setiap perusahaan dan carayang dilakukan oleh manajer dalam melakukan rekayasa laba laporan keuangan, hal ini dikarenakan :

- a. Manajemen laba dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap manajer. Manajemen laba berhubungan erat dengan tingkat perolehan laba atau prestasi usaha suatu organisasi, hal ini karena tingkat keuntungan atau laba dikaitkan dengan prestasi manajemen dan juga besar kecilnya bonus yang akan diterima oleh manajer.
- b. Manajemen laba dapat memperbaiki hubungan dengan pihak kreditor. Perusahaan yang terancam *default* yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya, perusahaan berusaha menghindarinya dengan membuat kebijakan yang dapat meningkatkan pendapatan maupun laba. Dengan demikian akan memberikan posisi *bargaining* yang relatif baik

dalam negoisasi atau penjadwalan ulang hutang antar pihak kreditor dengan perusahaan.

- c. Manajemen laba dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya terutama pada perusahaan *go public* pada saat IPO.

2.1.3.3. Strategi Manajemen Laba

Menurut Subramanyam dan Wild (2010:131-132), terdapat tiga jenis strategi manajemen laba yaitu:

1. Meningkatkan Laba

Salah satu strategi manajemen laba adalah meningkatkan laba yang dilaporkan pada periode kini untuk membuat perusahaan dipandang lebih baik. Cara ini juga memungkinkan peningkatan laba selama beberapa periode. Perusahaan dapat melakukan manajemen laba untuk meningkatkan laba selama beberapa tahun dan membalik akrual sekaligus pada satu saat pembebanan. Pembebanan satu saat ini sering kali dilaporkan dibawah laba bersih (*below the line*), sehingga dipandang tidak terlalu relevan.

2. *Big Bath*

Strategi *big bath* dilakukan melalui penghapusan (*write-off*) sebanyak mungkin pada satu periode. Periode yang dipilih biasanya periode dengan kinerja yang buruk (seringkali pada masa resesi dimana perusahaan lain juga melaporkan laba yang

buruk) atau peristiwa saat terjadi satu kejadian yang tidak biasa seperti perubahan manajemen, merger, atau restrukturisasi. Strategi *big bath* juga sering kali dilakukan setelah strategi peningkatan laba pada periode sebelumnya. Oleh karena sifat *big bath* yang tidak biasa dan tidakberulang, pemakai cenderung tidak memperlihatkan dampak keuangannya. Hal ini memberikan kesempatan untuk menghapus semua dosa masa lalu dan memberikan kesempatan untuk meningkatkan laba di masa depan.

3. Perataan Laba

Perataan laba merupakan bentuk umum manajemen laba. Pada strategi ini, manajer meningkatkan atau menurunkan laba yang dilaporkan untuk mengurangi fluktuasinya. Perataan laba juga mencakup tidak melaporkan bagian laba pada periode baik dengan menciptakan cadangan atau bank laba dan kemudian melaporkan laba ini saat periode buruk.

2.1.3.4. Teknik Manajemen Laba

Teknik-teknik yang dapat dilakukan dalam manajemen laba seperti diuraikan Mulford dan Comiskey (2010) antara lain sebagai berikut:

a. Mengubah metode depresiasi

Perusahaan dapat mengurangi beban depresiasi untuk menaikkan laba periode berjalan, misalnya dengan mengubah metode saldo menurun berganda ke metode garis lurus.

b. Mengubah umur harta

Perusahaan dapat memperkecil beban depresiasi dan amortisasi untuk menaikkan laba periode berjalan dengan memperpanjang umur harta.

c. Mengubah nilai sisaharta

Perusahaan dapat memperkecil beban depresiasi untuk menaikkan laba periode berjalan dengan memperbesar nilai sisa harta.

d. Menetapkan cadangan piutang tak tertagih

Perusahaan dapat memperkecil biaya piutang tak tertagih untuk menaikkan laba periode berjalan dengan menetapkan cadangan piutang tak tertagih yang kecil.

e. Menetapkan cadangan kewajiban jaminan garansi

Dengan menetapkan kecil cadangan kewajiban jaminan garansi, perusahaan dapat memperkecil biaya jaminan garansi untuk menaikkan laba periode berjalan.

f. Menentukan adanyakerusakan harta

Perusahaan dapat membebankan kerugian pada periode berjalan untuk menyimpan laba periode berjalan sebagai simpanan laba periode-periode mendatang atau menanggihkan beban periode sebelumnya.

g. Mengestimasi tahap penyelesaian kontrak dengan metode persentase penyelesaian

Dengan menetapkan persentase penyelesaian yang besar, perusahaan dapat mengakui pendapatan lebih besar untuk menaikkan laba periode berjalan.

h. Mempertimbangkan jumlah persediaan yang dihapus

Dengan menurunkan jumlah persediaan yang seharusnya dihapuskan, perusahaan dapat mengurangi beban tahun ini untuk menaikkan laba periode berjalan.

i. Mengakui pendapatan atas pengiriman barang ke kantor perwakilan

Dengan mengakui pendapatan atas pengiriman barang ke kantor perwakilan yang sebenarnya belum terjual, perusahaan mengakui pendapatan lebih besar untuk menaikkan laba periode berjalan.

j. Tidak menutup periode akuntansi

Dengan tetap membuka periode akuntansi, perusahaan masih tetap dapat mencatat penjualan periode berikutnya untuk menaikkan laba periode berjalan. Teknik ini biasanya dilakukan dengan memundurkan tanggal pada komputer.

k. Mengakui seluruh penjualan yang pengirimannya tidak sekaligus

Dengan mengakui penjualan barang yang belum dikirim, perusahaan mengakui pendapatan lebih besar untuk menaikkan laba periode berjalan.

l. Menilai terlalu tinggi persediaan akhir

Dengan menilai terlalu tinggi persediaan, perusahaan dapat mengurangi harga pokok penjualan untuk menaikkan laba periode berjalan.

m. Memalsukan umur piutang

Perusahaan dapat mengurangi beban piutang tak tertagih tahun ini untuk menaikkan laba periode berjalan.

Sebagian besar teknik manajemen laba di atas dapat digunakan dalam arah sebaliknya. Misalnya, perusahaan menanggihkan pembebanan kerugian atas kerusakan harta. Dengan menanggihkan pembebanan kerugian atas kerusakan harta, perusahaan dapat menanggihkan kerugian pada periode ini dan dapat mempertahankan laba.

2.1.3.5. Bentuk Manajemen Laba

Menurut Siregar, dkk dalam Subani (2009:10-11) terdapat empat bentuk dari manajemen laba, yaitu:

1. Tindakan kepalang basah (*taking a big bath*), dilakukan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan tidak bisa dihindari pada periode berjalan, dengan cara mengakui biaya-biaya pada periode-periode yang akan datang dan kerugian pada periode berjalan.
2. Meminimumkan laba (*income minimation*), dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil bisa berupa pembebasan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat dan sebagainya.
3. Memaksimumkan laba (*income maximization*) yaitu memaksimalkan laba agar memperoleh bonus yang lebih besar. Demikian pula dengan perusahaan

yang mendekati suatu pelanggaran kontrak hutang jangka pendek, manajer perusahaan tersebut akan cenderung untuk memaksimalkan laba.

4. Perataan laba (*income smoothing*) merupakan bentuk manajemen laba yang dilakukan dengan cara menaikkan dan menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak beresiko tinggi.

2.1.4. Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini penulis memaparkan beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan yang akan diteliti tentang pengaruh kebijakan hutang dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1. Jefriansyah (2015) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan hutang dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI), menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan Kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan
2. Dien Gusti Mayogi (2016) melakukan penelitian dengan judul pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan

pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai tahun 2013, menggunakan metode analisis regresi berganda, dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Putri Juwita Pertiwi dkk (2016) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menggunakan metode analisis asosiatif dengan metode asumsi klasik, regresi linier berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.
4. Fandi Mardiantanto dkk (2016) melakukan penelitian dengan judul pengaruh *insider ownership*, profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013) menggunakan analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

terdapat pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh positif dan signifikan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan, tidak terdapat pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan, tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5. Titin Herawati (2013) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menggunakan analisis regresi panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.
6. Mei Yuniati dkk (2016) melakukan penelitian dengan judul pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014, menggunakan analisis uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji t serta uji F. Hasil penelitian ini menunjukkan ada pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan manufaktur, ada pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur, ada pengaruh

profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur, ada pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

7. Tamia Dewi dkk(2016) melakukan penelitian dengan judul pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel pemoderasi (studi kasus pada perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2011), menggunakan analisis uji asumsi klasik, analisis regresi linier sederhana dan *moderated regressionanalysis*. Hasil penelitian ini menunjukkan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dengan menggunakan uji *moderated regression analysis* menunjukkan bahwa kualitas audit tidak dapat memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
8. Poppy Indriani dkk (2014) melakukan penelitian dengan judul analisis manajemen laba terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (studi khusus: perusahaan dagang otomotif), menggunakan analisis regresi linier sederhana. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (studi khusus: perusahaan dagang otomotif).
9. Herman Darwis (2012) melakukan penelitian dengan judul manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan *corporate governance* sebagai pemoderasi, menggunakan analisis regresi linier sederhana. Hasil penelitian menunjukkan

manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *moderating* kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan, *moderating* kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dengan nilai perusahaan

10. Lulus Sri Lestari, Sugeng Pamudji (2013) melakukan penelitian dengan judul pengaruh *earnings management* terhadap nilai perusahaan dimoderasi dengan praktik *corporate governance* (studi empiris pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 – 2011), menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *Corporate governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sedangkan kualitas audit akan meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial bukan variabel pemoderasi. *Earnings management* dapat diminimumkan dengan mekanisme monitoring oleh komisaris independen, kualitas audit dan institusional *ownership*.

Berdasarkan uraian beberapa penelitian diatas, maka dapat dirumuskan penelitian terdahulu yang dipakai sebagai rujukan sebagai berikut :

Tabel 2.1.Penelitian Terdahulu

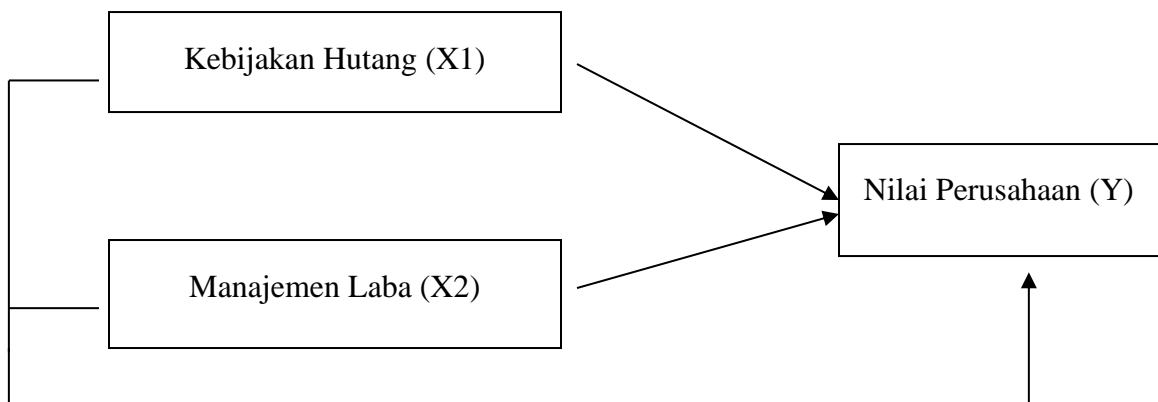
No	Nama/Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1	Jefriansyah (2010)	Pengaruh kebijakan hutang dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)	Variabel independen : 1. Kebijakan hutang 2. Manajemen laba Variabel dependen : Nilai perusahaan	Secara simultan kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dan manajemen laba berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Dien Gusti Mayogi (2016)	Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun	Variabel independen : 1. Profitabilitas 2. Kebijakan dividen 3. Kebijakan hutang Variabel dependen : Nilai perusahaan	Profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

		2011 sampai tahun 2013		
3	Putri Juwita Pertiwi dkk (2016)	Pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen : 1. Kebijakan hutang 2. Keputusan investasi 3. Profitabilitas Variabel dependen : Nilai perusahaan	Kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

Penelitian yang lainnya dibuat di lampiran.

2.1.5. Kerangka Pemikiran

Adapun Kerangka Pemikiran pada penelitian ini adalah :



Gambar 2.1.Kerangka Pemikiran

2.1.6. Hipotesis

Kebijakan Hutang

Salah satu kebijakan yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan memanfaatkan hutang tersebut untuk mengoptimalkan laba perusahaannya. Oleh karena itu, disusun hipotesis sebagai berikut:

H1 : Kebijakan hutang berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Manajemen Laba

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh praktek manajemen laba. Manajemen laba dilakukan manajemen untuk meningkatkan atau menurunkan laba perusahaan dalam laporan keuangan. Manajemen laba dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya yang tidak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas dalam jangka panjang. Hal ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan berupaya untuk menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaannya. Oleh karena itu, disusun hipotesis sebagai berikut :

H2 : Manajemen laba berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang dan Manajemen laba terhadap nilai perusahaan

Perusahaan berupaya untuk memiliki nilai perusahaan yang baik, maka berbagai usaha pun dilakukan. Salah satu dari usaha tersebut adalah dengan menggunakan kebijakan hutang. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Selain itu perusahaan juga berupaya untuk menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaannya. Untuk membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi, perusahaan akan menyajikan laporan keuangan yang baik sehingga memungkinkan manajemen perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Oleh karena itu, disusun hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kebijakan hutang dan manajemen laba secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

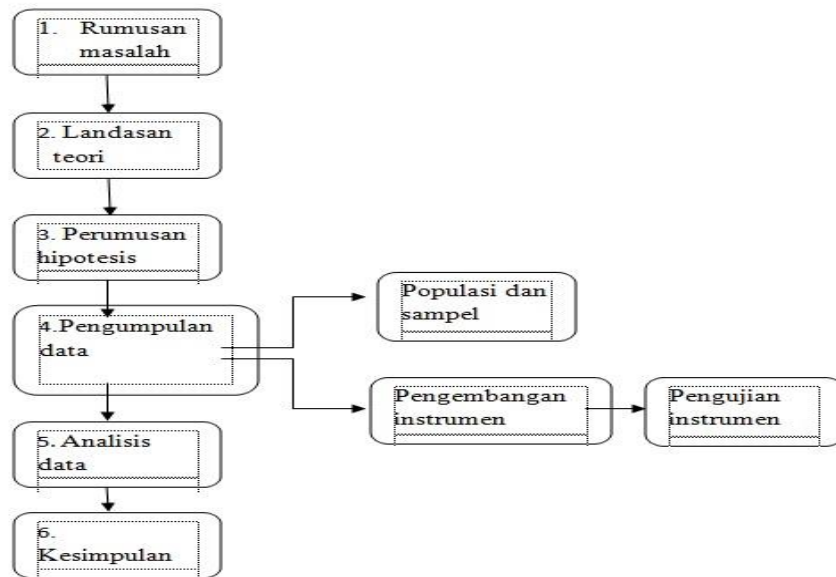
3.1. Desain Penelitian

Secara umum metode penelitian diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu (Sugiyono 2009:3). Sebuah penelitian dilakukan untuk memperoleh atau membuktikan kebenaran terhadap suatu objek permasalahan. Desain penelitian merupakan *framework* dari suatu penelitian ilmiah. Desain penelitian yang baik akan menjadi penentu keberhasilan serta kualitas dari suatu penelitian ilmiah. Desain penelitian menurut Martono (2010: 131) adalah penjelasan mengenai berbagai komponen yang akan digunakan peneliti serta kegiatan yang akan dilakukan selama proses penelitian. Dengan menyusun suatu desain penelitian, peneliti pada dasarnya membuat arahan tentang berbagai hal yang harus dilakukan dalam upaya untuk melakukan suatu penelitian ilmiah (Efferin dkk 2012: 48).

Desain penelitian merupakan suatu rencana kerja yang terstruktur dalam hal hubungan-hubungan antar variabel secara komprehensif sedemikian rupa agar hasil risetnya dapat memberikan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan riset. Fungsi dari hasil desain penelitian adalah untuk memperoleh suatu keterangan yang maksimum

mengenai cara membuat penelitian dan bagaimana proses perencanaan serta pelaksanaan penelitian akan dilakukan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:8) Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Menurut Sugiyono (2015:49-51) prosedur penelitian kuantitatif adalah sebagai berikut:



Gambar 3.1. Prosedur Penelitian Kuantitatif

Desain penelitian yang digunakan penulis adalah desain penelitian kausalitas. Menurut (Sanusi, 2011) desain penelitian kausalitas adalah desain penelitian yang disusun untuk meneliti kemungkinan adanya hubungan sebab akibat antar variabel. Langkah – langkah penelitian kausalitas pada umumnya terdiri atas :

1. Menetapkan masalah penelitian
2. Merumuskan tujuan penelitian secara spesifik
3. Mengkaji teori dan menelaah hasil-hasil penelitian terdahulu yang relevan
4. Merumuskan hipotesis penelitian
5. Menentukan ukuran sampel jika ukuran populasinya besar, sekaligus memilih metode penarikan sampel yang tepat
6. Mengklasifikasikan dan mendefenisikan variabel penelitian
7. Menyusun instrument penelitian dengan mengacu pada variabel yang sudah didefenisikan sekaligus melakukan uji validitas dan reliabilitas instrument
8. Menentukan metode pengumpulan data
9. Melakukan pengujian hipotesis
10. Menarik kesimpulan berdasarkan hasil analisis atas uji hipotesis, sekaligus melakukan verifikasi atas teori yang melatarbelakangi penelitian dimaksud.

3.2.Operasional Variabel

Defenisi operasional variabel merupakan proses penguraian variabel penelitike dalam sub variabel, indikator dan pengukuran. Adapun syarat penguraian operasionalisasi dilakukan bila berdasarkan konsep dan indikator masing-masing variabel sudah jelas, apabila belum jelas secara konseptual maka perlu dilakukan analisis faktor. Penelitian variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010: 3).

3.2.1.Variabel *Independent*/Variabel Bebas(X)

Variabel independen (*independent variable*) adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Menurut (Sugiyono, 2010) variabel independen sering disebut juga variabel stimulus, *predictor*, *antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel bebas .Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Menurut Robbins dalam Noor(2011: 48-49), variabel bebas merupakan sebab yang diperkirakan dari beberapa perubahan dalam variabel terikat biasanya dinotasikan dengan simbol X. Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

1. Kebijakan Hutang (X1)

Kebijakan hutang yang dimaksud disini adalah kebijakan mengenai keputusan yang diambil perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan menggunakan hutang atau *financial leverage*. Kreditor lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah karena semakin rendah angka rasio maka semakin besar pendanaan dari kerugian yang dialami kreditor jika terjadi likuidasi (Mayogi & Fidiana, 2016).

Kebijakan hutang menggambarkan porsi hutang jangka panjang yang dimiliki perusahaan terhadap keseluruhan struktur modal. Pengukuran variabel ini menggunakan skala rasio *Debt Equity Ratio* (DER) seperti yang digunakan dalam penelitian Indahningrum dan Handayani (2009) :

$$DER = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{Total ekuitas akhir tahun}}$$

Rumus 3.1. *Debt Equity Ratio*

2. Manajemen Laba (X2)

Manajemen laba yang dimaksud adalah tindakan yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan atau menurunkan laba perusahaan dalam laporan keuangan. Menurut Guna dan Herawaty (2010:56) untuk mendeteksi ada tidaknya manajemen laba, maka pengukuran atas akrual adalah hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. *Discretionary accruals* yang digunakan sebagai proksi manajemen laba dalam

penelitian ini merupakan modifikasi *cross sectional* dari model Jones, yang dapat mendeteksi manajemen laba secara konsisten, menurut Sanjaya dalam (Guna & Herawaty, 2010). Rumus yang digunakan untuk menentukan nilai *total accruals* untuk sampel perusahaan yang terpilih dengan pendekatan *cash flow* adalah sebagai berikut:

$$TA_{it}/A_{it-1} = (NI_{it} - OCF_{it})/A_{it-1}$$

Keterangan:

TA_{it} : *Total Accruals* pada periode t

A_{it-1} : Total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir periode t-1

NI_{it} : Laba bersih operasi (*net operating income*) periode t

OCF_{it} : Aliran kas dari aktivitas operasi (*operating cash flow*) pada periode t.

Setelah diperoleh nilai *total accruals*, dilakukan regresi untuk memperoleh angka koefisien α_1 , α_2 , dan α_3 dengan variabel dependen *total accruals* dan variabel independen adalah total aset tahun sebelumnya (t-1), perubahan pendapatan, dan total aset tetap kotor perusahaan pada tahun ke-t. Setelah diperoleh nilai koefisien regresi α_1 , α_2 dan α_3 , maka dilanjutkan dengan menghitung komponen *nondiscretionary accruals*. Model *nondiscretionary accruals* dirumuskan sebagai berikut:

$$NDA_{it} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

NDAit: *Nondiscretionary accruals* pada periode t

Ait-1: Total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir periode t-1

Δ REVit: Perubahan pendapatan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPEit: Aset tetap (*gross property plant and equipment*).

ϵ it: Sampel error perusahaan i pada periode t.

Langkah selanjutnya adalah mencari nilai dari *discretionary accruals* dengan mengurangi nilai TAit dengan nilai NDAit.

$$DAit = TAit/Ait-1 - NDAit$$

Keterangan:

DAit: *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t

TAit/Ait-1: Total *accruals* perusahaan i pada tahun t

NDAit: *Nondiscretionary accruals* perusahaan i pada tahun t.

3.2.2. Variabel *Dependent* /Variabel Terikat (Y)

Dalam bahasa Indonesia variabel dependen sering disebut juga sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau

menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono 2013:39). Variabel dependen dalam penelitian adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro dalam (Jefriansyah, 2015). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV). Menurut Rahardjo (2009:79-80) *Price to Book Value* dapat dihitung dengan cara:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Rumus 3.2. *Price Book Value*

3.3. Populasi Dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010)

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

Tabel 3.1. Populasi

Kode Saham	Nama Perusahaan	IPO	Tahun Laporan Keuangan	Jumlah Populasi
ADES	PT. AKASHA WIRA INTERNASIONAL	13 Juni 1994	2014-2016	3
KINO	PT. KINO INDONESIA	11 Desember 2015	2015-2016	2
MBTO	PT. MARTINA BERTO	13 Januari 2011	2012-2016	5
MRAT	PT. MUSTIKA RATU	07 Juli 1995	2012-2016	5
TCID	PT. MANDOM INDONESIA	23 September 1993	2012-2016	5
UNVR	PT. UNILEVER INDONESIA	11 Januari 1982	2012-2016	5
	Total Populasi			25

Sumber : www.sahamok.com, www.idx.co.id

Sebagai keterangan, PT. Akasha Wira Internasional masuk ke sektor kosmetik pada tahun 2014, sebelumnya perusahaan tersebut berada di sektor makanan dan minuman, dan PT. Kino Indonesia baru bergabung di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015.

3.3.2. Sampel

Menurut (Santoso, 2009) sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Kesimpulannya yang didapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul *representative* (mewakili).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011:68). Dalam penelitian ini jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 20 dari lima perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI. PT. Unilever tidak diikutsertakan dalam pemilihan sampel karena data yang disediakan tidak *representative* terhadap variabel dependen maupun independen yang akan diteliti. Hal ini dikarenakan PT. Unilever memiliki nilai perusahaan yang terlalu tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kosmetik lainnya. (Data dicantumkan di lampiran)

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah :

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2009:8) metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sample tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk bilangan atau data kualitatif yang diangkakan.

2. Sumber data

Menurut Wiratna Sujarweni dan Endrayanto (2012:21) data berdasarkan sumbernya ada dua yaitu data primer dan data sekunder.

a. Data Primer

Data primer merupakan data yang diperoleh secara langsung dari objek yang diteliti. Menurut Sugiyono (2010:137) sumber primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data.

b. Data Sekunder

Data sekunder menurut Sugiyono (2010:137) adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang digunakan merupakan laporan keuangan perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

3.5. Alat Pengumpulan Data

Alat pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

3.6. Metode Analisis Data

Menurut Sugiyono (2012: 147) analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang akan diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

3.6.1. Analisis Deskriptif

Metode analisis deskriptif pada prinsipnya merupakan proses mengubah data dalam bentuk tabulasi sehingga lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan. Menurut Sugiyono (2012:29) metode deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas. Analisis statistik yang menjelaskan suatu data yang telah dikumpulkan dan diringkas pada aspek-aspek penting berkaitan dengan data tersebut, biasanya meliputi gambaran atau mendeskripsikan hal-hal sebagai berikut dari suatu data : mean, median, modus, range, varian, frekuensi, nilai maksimum, nilai minimum standar deviasi .

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Menurut (Santoso, 2009) sebuah model regresi akan digunakan untuk melakukan peramalan sebuah model yang baik adalah model dengan kesalahan peramalan seminimal mungkin. Karena itu sebuah model sebelum digunakan seharusnya memenuhi beberapa asumsi, yang biasa disebut asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedasitas, dan uji autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2013) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji ini dilakukan guna mengetahui apakah nilai residu (perbedaan yang ada) yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak normal. Untuk menguji suatu data berdistribusi normal atau tidak, dapat diketahui dengan menggunakan grafik normal plot. Dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambil keputusan (Ghozali, 2011) :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dalam penelitian ini juga menggunakan metode KolmogrovSmirnov jika hasil angka signifikansi (Sig) lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2013:105) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik selayaknya tidak terjadi multikolinieritas, yaitu tidak boleh ada korelasi atau hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna antara variabel bebas yang membentuk persamaan tersebut. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dilihat dari nilai tolerance dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jika nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 . Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolineritas yang masih dapat ditolerir. Sebagai contoh nilai tolerance = 0,10 sama dengan tingkat kolineritas 0,95. Walaupun multikolinieritas dapat dideteksi dengan nilai tolerance dan VIF, tetapi kita masih tetap tidak mengetahui variabel-variabel independen mana sajakah yang saling berkolerasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2013:139) uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat dilakukan dari output SPSS pada grafik *scatter-plot* dengan melihat ada tidaknya pola tertentu (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) antara nilai prediksi variabel terkait dengan residualnya. Apabila terdapat titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas dan jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika p value $> 0,05$ tidak signifikan berarti tidak terjadi heteroskedastisitas artinya model regresi lolos uji heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan yang lain pada model. Untuk mengetahui

apakah pada model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan D-W (Durbin Watson). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Santoso, 2012:241). Pada prosedur pendeteksian masalah autokorelasi dapat digunakan besaran Durbin-Watson. Menurut (Priyatno, 2010) Untuk memeriksa ada tidaknya autokorelasi, maka dilakukan uji Durbin-Watson dengan keputusan sebagai berikut:

1. $DU < DW < 4 - DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi
2. $DW < DL$ atau $DW > 4 - DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi
3. $DL < DW < DU$ atau $4 - DU < DW < 4 - DL$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Nilai DU dan DL dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin Watson.

3.6.3. Uji pengaruh

Tujuan dari uji pengaruh adalah untuk mengetahui antara variabel bebas dengan variabel terikat memiliki keterkaitan dan pengaruh satu sama lain. Hal ini dapat diketahui dengan melakukan pengujian R Square.

3.6.3.1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y). Menurut Ghozali (2013:96) Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Dalam penggunaan analisis ini beberapa hal yang bisa dibuktikan adalah bentuk dan arah hubungan yang terjadi antar variabel, serta dapat mengetahui nilai estimasi atau prediksi nilai dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya jika suatu kondisi terjadi.

Persamaan regresi linear berganda dinotasikan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Rumus 3.3. Regresi linier berganda

Keterangan:

- Y = Variabel dependen (nilai perusahaan)
- X1 = Variabel independen pertama (kebijakan hutang)
- X2 = Variabel independen kedua (manajemen laba)
- a = Nilai konstanta
- b = Nilai koefisien regresi
- e = *error*

3.6.3.2. Rancangan Uji Hipotesis

Dalam sebuah penelitian hipotesis sangatlah diperlukan, karena hal ini akan mengarahkan peneliti kepada rumusan masalah yang akan dibuktikan kebenarannya. Dalam penelitian ini, uji hipotesis yang digunakan adalah uji signifikansi parameter individu (uji t) dan uji signifikansi secara bersama-sama (uji F).

1. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji T)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Rumus t hitung pada analisis regresi menurut (Priyatno, 2010), adalah:

$$t \text{ hitung} = \frac{b_i}{S_{b_i}} \quad \text{Rumus 3.4.t hitung}$$

Keterangan:

b_i = koefisien regresi variabel i

S_{b_i} = Standar error variabel i

Hasil uji t dapat dilihat pada output *Coefficients* dari hasil analisis regresi linier berganda di atas.

Langkah-langkah uji t sebagai berikut:

1. Menentukan Hipotesis

H_0 : Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha: Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikan menggunakan 0,005 ($\alpha = 5\%$)

3. Menentukan t hitung

4. Menentukan t tabel

Tabel distribusi t dicari pada $\alpha = 5\% : 2=2,5\%$ (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df) $n-k$ (n adalah kasus dan k adalah jumlah variabel independen).

5. Kriteria pengujian

a. Ho diterima jika $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$

b. Ho ditolak jika $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$

6. Membandingkan t hitung dengan t tabel

7. Menarik kesimpulan

2. Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y). Menurut Priyatno (2010: 67) untuk mencari F hitung dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$F \text{ hitung} = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Rumus 3.5. F hitung

Keterangan:

R^2 = Koefisien determinasi

n = Jumlah data atau kasus

k = jumlah variabel independen

Hasil uji F dapat dilihat pada *output ANOVA* dari hasil analisis regresi linear berganda diatas. Tahap-tahap untuk melakukan uji F, adalah:

1. Merumuskan Hipotesis

Ho: Kebijakan hutang dan manajemen laba secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha: Kebijakan hutang dan manajemen laba secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Menentukan tingkat signifikan

Tingkat signifikan menggunakan 0,005($\alpha = 5\%$).

3. Menentukan F hitung

4. Menentukan F tabel

Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, df 1 (jumlah variabel-1) atau $3-1=2$, dan df 2 ($n-k-1$) (n adalah jumlah kasus dan k adalah jumlah variabel independen).

5. Kriteria pengujian
 - a. Ho diterima apabila $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$
 - b. Ho ditolak bila $F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$
6. Membandingkan F hitung dengan F tabel
7. Menarik kesimpulan

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009:87). Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2009:87)

3.7. Lokasi Dan Jadwal Penelitian

3.7.1. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah lokasi atau tempat dimana penelitian serta memproses dan mengumpulkan data-data yang diperlukan untuk kepentingan penelitian. Lokasi penelitian ini adalah perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kantor Bursa Efek Indonesia perwakilan Batam beralamat di kompleks Mahkota Raya

Blok A No.11 Batam Center.

3.7.2. Jadwal Penelitian

Proses pelaksanaan penelitian dibagi menurut tahapan – tahapan penelitian sebagai berikut :

No.	Kegiatan	Waktu																							
		September 2017				Oktober 2017				November 2017				Desember 2017				Januari 2018				Februari 2018			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Perumusan judul	■	■	■	■																				
2	Pengajuan proposal skripsi					■	■	■	■	■	■	■	■												
3	Pengambilan data									■	■	■	■												
4	Pengolahan data									■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■				
5	Penyusunan laporan skripsi																					■	■	■	■