

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Penelitian

##### 4.1.1 Profil Objek

##### 4.1.1.1 Profil Industri Transportasi

Industri transportasi berada bersama satu sektor dengan infrastruktur dan *utility*. Didalamnya terdapat sub sektor energi, jalan tol dan pelabuhan dan sejenisnya, telekomunikasi, transportasi, serta terakhir sub sektor konstruksi non bangunan. Sampel dalam penelitian ini 3 perusahaan yaitu PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk, PT Berlian Laju Tanker Tbk, PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk dikarenakan ketersediaan data yang dibutuhkan dalam penelitian cukup memadai untuk dilakukan penelitian. Oleh karena itu, ketiga perusahaan tersebut yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

**TABEL 4.1**  
**PERUSAHAAN YANG DIJADIKAN SAMPEL PENELITIAN**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	APOL	PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk.
2	BLTA	PT Berlian Laju Tanker Tbk.
3	HITS	PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.

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

##### 4.1.1.1.1 Profil PT Arpeni Pratama Ocean Line (APOL)

PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk memiliki aktivitas pokok yaitu mengangkut muatan-muatan seperti barang-barang kering, muatan umum dan cairan-cairan. PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk juga menawarkan hutang

jangka pendek dan akte-akte jangka panjang, juga carter perjalanan dengan kapal. Seperti pada 31-Dec-2008, PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk memiliki 77 kapal berisikan dari 3 kapal muatan umum, 10 angkutan muatan biasa, 3 kapal tangki, 1 pengangkut LPG, 27 kapal tank, 23 tongkang, 9 kapal apung dan satu perahu bagian produksi.

Aktivitas lainnya yaitu menyediakan jasa agen kepada operasi perusahaan pengiriman yang asing di dalam Perairan Indonesia. Jasa kapal ini termasuk hemat adapun jasa-jasa yang disediakan yaitu, jasa perbaikan di atas dek, jasa penanganan pelabuhan, pialang muatan dan kapal, jasa bunker dan menyediakan onderdil dan peralatan untuk kapal-kapal. PT Arpeni Pratama Ocean Line Tbk adalah perusahaan unggulan di Indonesia dengan kapal-kapal yang beroperasi dalam laut-laut internasional dan domestik.

#### **4.1.1.1.2 Profil PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA)**

PT Berlian Laju Tanker Tbk merupakan perusahaan penyedia jasa transportasi yang menyediakan aktivitas pokok pengangkutan dengan kapal yang mengkhususkan di dalam muatan kering dan cair. Jenis dari muatan yang diangkut oleh PT Berlian Laju Tanker Tbk termasuk minyak mentah dan produk minyak dan gas bumi, minyak pelumas (minyak dasar dan bahan tambahan), bahan kimia cair (tidak tersusun teratur dan organik), gas alam cair (ELPIJI, propilena, sejenis metan dan gas yang diberi tekanan lain), minyak nabati. Bentuk bisnis yang utamanya digolongkan ke dalam kapal carter, kapal Operasi dan kapal agensi.

Pencarteran kapal didasarkan pada carter menurut lamanya waktu jangka pendek, media memasukkan carter menurut lamanya waktu dan carter menurut lamanya waktu jangka panjang dari kapal-kapal kepada pihak ketiga. Armada PT Berlian Laju Tanker Tbk termasuk kapal tangki kimia, kapal tangki minyak mentah, kapal tangki produksi minyak, kapal tangki gas, ruang simpan dan. Operasi kapal berhubungan dengan jasa ruang. Agen kapal menyediakan jasa untuk pengaturan surat izin, pengaturan pelabuhan, menyediakan jasa persediaan dan agen umum. Adapun yang menjadi visi dan misi dari PT Berlian Laju Tanker Tbk.

**Visi** Untuk menjadi perusahaan kapal multinational yang lebih diminati baik domestik maupun Internasional perdagangan dengan memanfaatkan sumber daya kompetitif dan baik untuk ditingkatkan pengiriman jasa.

**Misi** Untuk melayani kepentingan publik, seperti juga kebutuhan dari pelanggan-pelanggan dengan pencegahan kematian, kecelakaan - kecelakaan laut, dan polusi lingkungan.

#### **4.1.1.1.3 Profil PT Humpuss Intermoda Transportasi.**

Berawal dari sebuah Divisi LNG dari PT Humpuss, Perseroan membangun kapal pertamanya, Ekaputra di tahun 1986. Dengan kapasitas 78.988 DWT, Ekaputra merupakan kapal LNG yang terbesar di dunia saat itu. Divisi LNG ini berubah menjadi Divisi Perkapalan di tahun 1990 dan mengembangkan bisnisnya melayani transportasi methanol.

Dua tahun kemudian divisi ini berkembang menjadi anak perusahaan dengan nama PT Humpuss Sea Transport dan mulai menjalankan transportasi minyak. Pengembangan usaha terus dilakukan pada tahun-tahun berikutnya dengan menambah berbagai armada kapal mulai dari kapal tanker dengan kapasitas 1.300-37.000 DWT hingga kapal tunda dan tongkang. Perluasan usaha juga dilakukan dengan merambah ke beberapa sektor baru seperti manajemen teknis kapal, layanan manajemen awak kapal, dan jasa keagenan kapal. Pada tahun 1997 perseroan berganti nama menjadi PT Humpuss Intermoda Transportasi.

Perusahaan menawarkan 74 juta lembar saham pertamanya melalui Penawaran Publik Perdana pada tanggal 24 November 1997, dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 15 Desember 1997. Di tahun 2004, perseroan menawarkan obligasi senilai 35 milyar rupiah melalui Penawaran Publik Perdana pada tanggal 10 Desember, dan terdaftar di Bursa Efek Surabaya sepuluh hari kemudian.

Sebagai komitmen terhadap profesionalisme dengan prioritas pada keamanan dan kualitas pelayanan, Perseroan berhasil meraih sertifikat ISO 9001:2000 untuk manajemen operasi kapal, awak kapal, dan jasa keagenan kapal. Perusahaan ini juga menjadi perusahaan Indonesia pertama yang mendapat sertifikat Manajemen Keselamatan Internasional (International Safety Management--ISM) untuk sistem manajemen keselamatan pengoperasian kapal. Sejak Juli 2004, semua kapal yang dimiliki Perseroan dan anak perusahaannya dilengkapi dengan International Ship & Port Facility Security Code (ISPS).

Hingga saat ini, Perseroan terus berupaya melakukan eksplorasi dan perluasan bisnis di industri perkapalan, mengembangkan kualitas pelayanannya, serta meningkatkan mutu kapal maupun manajemen awak kapal. Dengan manajemen baru yang profesional, Perseroan memfokuskan bisnisnya pada 8 sektor, yaitu: Transportasi Gas, Transportasi Minyak, Transportasi Kimia, Rantai Pengadaan Batubara Industri, Jasa Manajemen Awak Kapal, Jasa Keagenan Kapal, dan Manajemen Teknis Kapal. Semuanya terintegrasi sebagai satu rangkaian solusi untuk menjawab kebutuhan pasar regional maupun global di bidang transportasi perkapalan.

#### **4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian**

Deskripsi data variabel penelitian ini bertujuan untuk memberikan penjelasan dan batasan mengenai variabel yang digunakan dalam rangka membatasi analisis lebih lanjut serta untuk memperjelas konsep. Oleh karena itu, untuk menghindari kesalahan dalam menafsirkan variabel, penjelasan deskripsi data variabel dalam penelitian ini dijelaskan deskripsi setiap variabelnya.

##### **4.1.2.1 Deskripsi *Financial leverage***

*Financial leverage* merupakan penggunaan sumber dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan, dimana penggunaan *financial leverage* ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih dalam meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. *Financial leverage* berarti penggunaan dana dari aset perusahaan dengan surat-surat

berharga dengan tingkat pengembalian yang tetap (terbatas) yang diharapkan dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham

*Financial leverage* adalah penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Dari pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* berarti penggunaan dana yang memiliki beban tetap diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan demikian alasan yang kuat untuk menggunakan dana dengan beban tetap adalah untuk meningkatkan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham.

*Financial leverage* dapat dihitung melalui DER (*debt to equity ratio*) yaitu dengan mengurangi utang lancar dengan utang jangka panjang kemudian dibandingkan dengan ekuitas. Gambaran mengenai tingkat *financial leverage* sektor industri transportasi selama 5 tahun yaitu mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 dapat dilihat pada Tabel 4.1 di bawah ini.

**TABEL 4.2**  
**JUMLAH UTANG LANCAR**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**  
**(dalam ribuan rupiah)**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	295.069.322	3.228.461.480	369.913.416	329.276.295
2005	533.312.249	1.375.452.429	327.959.673	745.574.784
2006	598.292.111	1.286.463.333	322.846.148	735.867.197
2007	908.598.006	1.342.468.664	270.254.475	840.440.381
2008	831.190.055	5.047.563.610	438.453.941	2.105.735.869
<b>JUMLAH</b>	<b>31.6646.746</b>	<b>9.374.794.186</b>	<b>1.729.427.653</b>	<b>14.270.683.58</b>
<b>Rata-Rata</b>	<b>633.292.349</b>	<b>1.874.958.837</b>	<b>345.885.530</b>	<b>951.378.905</b>

Sumber: Diolah dari Laporan Keuangan Industri transportasi

Utang lancar merupakan hutang yang harus dibayarkan perusahaan dalam jangka waktu kurang dari satu tahun berdasarkan tabel 4,1 dapat dilihat jumlah utang dari industri transportasi terus meningkat dari tahun ke tahun. Utang lancar PT Arpeni Pratama Ocean Line mulai dari tahun 2004 sampai dengan 2008 terus meningkat dapat dilihat jumlah utang lancar tahun 2004 ialah Rp.295,069 milyar dan sampai pada tahun 2008 Rp.831,190 milyar menandakan adanya pemakaian dana yang berlebih dalam menjalankan usahanya. Kemudian pada PT Berlian Laju Tanker jumlah utang lancar dari tahun 2004 sampai dengan 2008 meningkat pula, namun angka yang ditunjukkan tidak terlalu besar seperti Utang lancar pada PT Arpeni Pratama Ocean Line, hal tersebut dapat dilihat dari Utang lancar tahun 2004 sebesar Rp.3,228 triliun dan pada tahun 2008 sebesar Rp.5,047 triliun.

PT Humpus Intermoda transportasi memiliki utang lancar yang cukup normal dari tahun 2004 sampai dengan 2008 angka yang diperlihatkan relatif stabil, jadi jumlah utang lancarnya tidak terlalu besar maupun terlalu kecil. Dapat dilihat jumlah utang lancar tahun 2004 Rp.369,913 milyar dan pada tahun 2008

sebesar Rp.951,378 miliar jadi rata-rata jumlah utang lancar industri transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 ialah sejumlah Rp14.270.683.585 triliun. Kemudian jumlah utang jangka panjang dapat dilihat pada tabel 4.2 di bawah ini.

**TABEL 4.3**  
**JUMLAH UTANG JANGKA PANJANG**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**  
**(dalam ribuan rupiah)**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	584.942.896	1.833.826.303	1.111.692.124	1.176.820.441
2005	1.009.774.746	4.524.749.901	903.097.536	2.145.874.061
2006	1.833.826.303	3.788.333.071	551.021.804	2.057.727.059
2007	2.509.219.714	7.447.274.625	387.716.315	3.448.070.218
2008	3.214.928.716	12.380.952.505	829.783.685	5.475.221.635
<b>JUMLAH</b>	<b>9.152.692.377</b>	<b>29.975.136.407</b>	<b>3.783.311.464</b>	<b>14.303.713.416</b>
Rata-Rata	1.830.538.475	5.995.027.281	756.662.292	2.860.742.683

Sumber: Diolah dari Laporan Keuangan Industri transportasi

Utang jangka panjang adalah utang yang waktu pembayarannya lebih dari satu tahun, utang jangka panjang biasanya diperuntukan bagi pemenuhan operasi perusahaan yang tidak mungkin dapat langsung dilunasi dalam jangka pendek dikarenakan jumlahnya yang begitu besar. Dilihat dari tabel 4.2 Utang jangka panjang PT Arpeni Pratama Ocean Line mulai dari tahun 2004 sampai dengan 2008 terus meningkat dapat dilihat jumlah utang jangka panjang tahun 2004 ialah Rp.584,942 miliar dan sampai pada tahun 2008 Rp.3,214 triliun menandakan adanya kebutuhan dana yang berlebih dalam menjalankan usahanya. Kemudian pada PT Berlian Laju Tanker jumlah utang jangka panjang dari tahun 2004 sampai dengan 2008 meningkat pula, namun angka yang ditunjukkan tidak terlalu

besar seperti Utang jangka panjang pada PT Arpeni Pratama Ocean Line, hal tersebut dapat dilihat dari Utang jangka panjang tahun 2004 sebesar Rp.1,833 triliun dan pada tahun 2008 sebesar Rp.12,380 triliun.

PT Humpus Intermoda transportasi memiliki utang jangka panjang yang menurun dari tahun 2004 sampai dengan 2008 angka yang diperlihatkan terus mengalami penurunan. Dapat dilihat jumlah utang jangka panjang tahun 2004 Rp.1,111 triliun dan pada tahun 2008 sebesar Rp.829,783 miliar. Jadi rata-rata jumlah utang jangka panjang industri transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 ialah sejumlah Rp.2,860 triliun. Setelah utang lancar dan utang jangka panjang berikutnya ialah ekuitas, keterangan lebih lanjut pada tabel 4.3 di bawah ini.

**TABEL 4.4**  
**JUMLAH EKUITAS**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**  
**(dalam ribuan rupiah)**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	536.863.442	1.120.553.008	869.933.978	842.450.142
2005	1.120.553.008	4.524.749.901	1.061.874.687	2.235.725.865
2006	1.260.843.407	3.381.483.474	2.719.740.595	2.454.022.492
2007	2.659.987.330	4.562.782.023	2.988.920.891	3.403.896.748
2008	3.214.928.716	11.769.662.423	3.660.338.202	6.214.976.447
JUMLAH	8.793.175.905	25.359.230.831	11.300.808.354	15.151.071.697
Rata-rata	1.758.635.181	5.071.846.166	2.260.161.670	3.030.214.339

Sumber: Diolah dari Laporan Keuangan Industri transportasi

Ekuitas merupakan istilah lain dari modal sendiri, besar kecilnya ekuitas ditentukan oleh seberapa baik suatu perusahaan mengelola ekuitasnya tersebut, sehingga dapat memberi keuntungan yang lebih bagi perusahaan. Makin besar ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin baik pula kondisi keuangan perusahaan tersebut.

Dengan ketersediaan ekuitas yang memadai perusahaan tidak akan terlalu membebankan biaya operasi pada utang. Berdasarkan tabel 4.3 Ekuitas yang dimiliki oleh PT Arpeni Pratama Ocean Line dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 menunjukkan tingkat ekuitas yang baik, hal tersebut dapat dilihat dari jumlah ekuitas tahun 2004 sebesar Rp.536,863 miliar dan meningkat pada tahun 2008 sebesar Rp.3,214 triliun. Ekuitas yang dimiliki PT Berlian Laju Tanker juga terus mengalami peningkatan dibuktikan dengan ekuitas pada tahun 2004 Rp.1,120 triliun dan ekuitas pada tahun 2008 adalah sebesar Rp.11,769 triliun.

PT Humpus Intermoda Transportasi memiliki tingkat ekuitas yang hampir sama dengan PT Arpeni Pratama Ocean Line dan PT Berlian Laju Tanker yaitu sama-sama memiliki ekuitas yang terus bertambah dari tahun ke tahun dapat dilihat tahun 2004 sebesar Rp.869,933 miliar dan tahun 2008 Rp.3,660 triliun yang dapat dilihat jelas pada tabel 4.3 di atas. Jadi rata-rata ekuitas yang dimiliki oleh industri transportasi adalah sebesar Rp.3,030 triliun. Setelah dari utang lancar, utang jangka panjang dan ekuitas selanjutnya perhitungan dari ketiganya yang menjadi indikator *Financial leverage* yaitu DER (*debt to equity ratio*) dapat dilihat pada tabel 4.4 di bawah.

**TABEL 4.5**  
**JUMLAH PRESENTASE *DEBT TO EQUITY RATIO***  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**

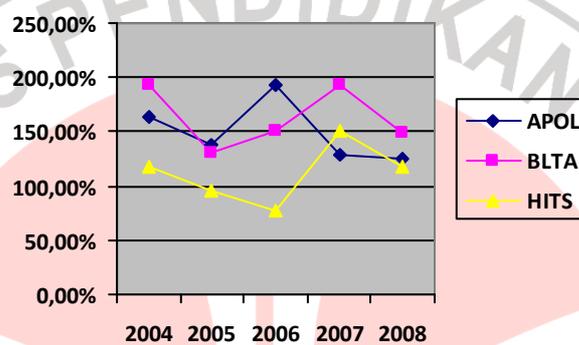
TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	163,92%	192,47%	117,42%	175,57
2005	137,71%	130,40%	94,69%	128,01
2006	192,90%	150,08%	77,80%	174,08
2007	128,49%	192,64%	149,93%	156,50
2008	125,85%	148,08%	117,66%	153,36
JUMLAH	748,87%	800,00%	813,67%	787,51%
Rata-rata	149,77%	160,00%	162,73%	157,50%

Sumber: data diolah, 2009

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang diukur dari kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan hutang perusahaan. Pada dasarnya modal sendiri ialah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tertentu lamanya. *Debt to equity ratio* didapat dari hasil penjumlahan jumlah utang lancar dengan jumlah utang jangka panjang kemudian dibagi dengan jumlah ekuitas. Dan dari tabel 4.4 di atas dapat diartikan pada PT Arpeni Pratama Ocean Line memiliki rata-rata DER 149,77% dari tahun 2004 sampai 2008 artinya Rp. 149,77 dari setiap rupiah ekuitas yang dijadikan jaminan untuk utang. PT Berlian Laju Tanker memiliki rata-rata DER 160,00% dari tahun 2004 sampai 2008 artinya Rp. 160,00 dari setiap rupiah ekuitas yang dijadikan jaminan untuk utang. PT Humpus Intermoda Transportasi memiliki rata-rata DER 162,73% dari tahun 2004 sampai 2008 artinya Rp. 162,73 dari setiap rupiah ekuitas yang dijadikan jaminan untuk utang. Jadi rata-rata *debt to equity ratio* industri transportasi dari tahun 2004 sampai tahun 2008 sebesar

157,50%. artinya Rp. 157,50 dari yang dijadikan jaminan untuk utang. Berikut grafik *financial leverage*.

Untuk melihat lebih jelas tentang Perkembangan tingkat *financial leverage* yang terjadi pada sektor industri transportasi selama periode tahun 2004-2008 (5Tahun) dapat dilihat pada grafik berikut ini:



**GAMBAR 4.1**  
**GRAFIK PERKEMBANGAN *FINANCIAL LEVERAGE***  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**PERIODE TAHUN 2004- 2008**

Secara keseluruhan tingkat *financial leverage* dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 ber kriteria baik karena disetiap perusahaan memiliki jumlah yang cukup baik untuk menjadikan jaminan utang, sehingga debitur tidak akan ragu untuk memberikan pinjaman dikarenakan tingkat *financial leverage* yang baik menjadikan keuntungan pada kedua belah pihak yaitu debitur sebagai pemberi utang dan perusahaan sebagai kreditur. Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang paling baik adalah PT Humpus Intermoda Transportasi dengan rata-rata tingkat *financial leverage* sebesar 160%, dan perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang paling rendah adalah PT Arpeni Pratama Ocean Line dengan rata-rata tingkat *financial leverage* sebesar 160%.

#### 4.1.2.2 Deskripsi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam suatu perusahaan, karena dengan adanya nilai perusahaan para pemegang saham ataupun calon investor dapat melihat bagaimana kinerja suatu perusahaan tersebut, semakin baik nilai perusahaan maka semakin baik pula penilaian dan kinerja yang akan dihasilkan oleh suatu perusahaan.

Nilai perusahaan ditentukan oleh bagaimana dana yang diinvestasikan untuk kemudian dikombinasikan dengan ekuitas dan utang. Dalam penelitian ini peneliti mengukur nilai perusahaan dengan menghitung PBV (*price book value*) dan EPS (*earning per share*). PBV merupakan gambaran perbandingan antara nilai buku dengan nilai pasar saham. PBV diperoleh dari Harga Pasar Saham dibagi Nilai Buku Per Saham. Semakin tinggi PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin mahal harga saham perusahaan tersebut. EPS menggambarkan jumlah laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham. EPS diperoleh dari Laba Bersih dibagi Jumlah Lembar Saham yang Beredar. Gambaran mengenai nilai perusahaan sektor industri transportasi selama 5 tahun yaitu mulai tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 dapat dilihat pada Tabel 4.5 di bawah ini.

**TABEL 4.6**  
**JUMLAH LABA BERSIH SETELAH PAJAK**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**  
**(dalam ribuan rupiah)**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	77.316.707	694.363.161	69.718.500	280.466.122
2005	168.720.245	645.199.680	312.412.500	375.444.142
2006	493.810.106	789.523.005	375.660.000	552.997.704
2007	373.206.253	519.127.105	825.030.000	572.454.453
2008	361.451.726	828.548.823	557.145.000	582.381.849
JUMLAH	1.474.505.040	3.476.761.776	2.139.966.000	2.363.744.272
Rata-Rata	294.901.008	695.352.355	427.993.200	472.748.854

Sumber: Diolah dari Laporan Keuangan Industri transportasi

Laba bersih setelah pajak didapat setelah laba akhir dikurangkan dengan pajak. Laba bersih memperlihatkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan setelah menjalankan usahanya selama satu tahun penuh. Laba bersih yang besar akan membuat kepercayaan investor bertambah sehingga potensi untuk mendapatkan keuntungan dapat berlipat ganda. Berdasarkan tabel 4.5 Laba bersih yang diperoleh PT Arpeni Pratama Ocean Line mengalami peningkatan yang baik hal tersebut dapat dilihat laba bersih pada tahun 2004 sebesar Rp.77,316 miliar dan pada tahun 2008 sebesar Rp.361,451 miliar.

Pada PT Berlian Laju Tanker laba bersih yang diperoleh setiap tahunnya relatif stabil sebagai bukti laba bersih pada tahun 2004 sebesar Rp.694,363 miliar dan pada tahun 2008 sebesar Rp.828,548 miliar. Kemudian PT Humpus Intermoda Transportasi laba bersih yang didapat terus naik dapat dilihat laba bersih tahun 2004 sebesar Rp.69,718 miliar dan pada tahun 2008 sebesar Rp.557,145 miliar. Jadi rata-rata laba bersih yang diperoleh industri transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp.472,748 miliar. Setelah

membahas laba bersih setelah pajak kemudian selanjutnya adalah gambaran jumlah saham yang beredar seperti pada tabel 4.6 di bawah ini.

**TABEL 4.7**  
**JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**  
**(dalam ribuan lembar)**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	499.651	4.056.570	450.000	1.668.740
2005	1.499.302	4.157.214	2.250.000	2.635.505
2006	2.998.604	4.157.572	2.250.000	3.135.392
2007	2.998.604	4.157.673	4.500.000	3.885.425
2008	2.998.604	4.589.281	4.500.000	4.029.295
<b>JUMLAH</b>	<b>10.994.765</b>	<b>21.118.311</b>	<b>13.950.000</b>	<b>15.354.358</b>
<b>Rata-Rata</b>	<b>2.198.953</b>	<b>4.223.662</b>	<b>2.790.000</b>	<b>3.070.871</b>

Sumber: *idx.co.id* 2009

Jumlah saham yang beredar merupakan banyaknya lembar saham yang dikeluarkan untuk dijual pada orang lain dengan maksud untuk menentukan tingkat penjualan saham. Jumlah saham yang beredar ditentukan oleh kondisi perusahaan. Apabila kondisi perusahaan baik maka akan berbanding lurus dengan tingkat peredaran saham. Berdasarkan tabel 4.6 Jumlah saham yang beredar pada PT Arpeni pratama Ocean Line rata-rata berada pada 2,198 milyar lembar saham setiap tahunnya. PT Berlian Laju Tanker rata-rata jumlah saham yang beredar sebanyak 4,223 milyar lembar saham setiap tahunnya. kemudian jumlah saham yang beredar PT Humpus Intermoda Transportasi 2,790 milyar lembar saham setiap tahunnya. Rata-rata jumlah saham yang beredar pada tahun 2004 sampai tahun 2008 relatif stabil. Jadi jumlah saham yang beredar untuk industri transportasi dari tahun 2004 sampai tahun 2008 sebanyak 3,070 milyar lembar saham setiap tahunnya. Berikut tabel 4.7 mengenai harga pasar per lembar saham.

**TABEL 4.8**  
**JUMLAH HARGA PASAR PER LEMBAR SAHAM**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**  
**(dalam rupiah)**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	830,00	700,00	2.900,00	1.477,00
2005	640,00	1.040,00	560,00	747,00
2006	650,00	1.740,00	1.010,00	1.133,00
2007	215,00	2.650,00	610,00	1.158,00
2008	215,00	580,00	550,00	448,00
<b>JUMLAH</b>	<b>2.550,00</b>	<b>6.710,00</b>	<b>5.630,00</b>	<b>4.963,00</b>
<b>Rata-Rata</b>	<b>510,00</b>	<b>1.342,00</b>	<b>1.126,00</b>	<b>993,00</b>

Sumber: *idx.co.id* 2009

Harga pasar per lembar saham atau lebih dikenal dengan harga per lembar saham ditentukan dari baik tidaknya kinerja perusahaan dalam usahanya. Berdasarkan tabel 4.7 Rata-rata harga pasar perlembar saham dari PT Arpeni pratama Ocean Line dari tahun 2004 sampai 2008 berada di harga Rp.510,00 PT Berlian Laju Tanker memiliki rata-rata harga pasar perlembar saham dari tahun 2004 sampai 2008 sebesar Rp.1.342,00 kemudian. Rata-rata harga pasar perlembar saham dari PT Humpus Intermoda Transportasi dari tahun 2004 sampai 2008 berada di harga Rp.1.126,00 Dengan demikian rata-rata harga saham industri transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 adalah sebesar Rp.993,00 setelah berbicara harga pasar saham per lembar selanjutnya tabel 4.8 akan dibahas total aktiva sebagai berikut.

**TABEL 4.9**  
**JUMLAH TOTAL AKTIVA**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**  
**(dalam ribuan rupiah)**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	1.513.768.472	6.676.531.200	2.380.285.847	3.523.528.506
2005	2.669.278.701	6.900.202.331	2.014.694.328	3.861.391.786
2006	3.702.988.681	6.233.479.327	2.014.766.024	3.983.744.677
2007	4.930.022.293	11.796.366.445	2.048.314.964	6.258.234.567
2008	5.490.418.593	22.435.616.185	2.767.230.762	10.231.088.513
<b>JUMLAH</b>	<b>18.306.476.742</b>	<b>54.042.195.488</b>	<b>11.225.291.925</b>	<b>27.857.988.052</b>
<b>Rata-Rata</b>	<b>3.661.295.348</b>	<b>10.808.439.097</b>	<b>2.245.058.385</b>	<b>5.571.597.610</b>

Sumber: Diolah dari Laporan Keuangan Industri transportasi

Total aktiva merupakan jumlah kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Makin besar total aktiva maka semakin banyak sumber penghasilan perusahaan tersebut. Total aktiva yang tertera pada tabel 4.8 menunjukkan rata-rata total aktiva PT Arpeni Pratama Ocean Line dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp.3,661 triliun.

Rata-rata total aktiva PT Berlian Laju Tanker dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp.10,808 triliun. Rata-rata total aktiva PT Humpus Intermoda Transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp.2,245 triliun. Dengan demikian rata-rata total aktiva industri transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 adalah sebesar Rp.5,571 triliun. Berikut tabel 4.9 mengenai total hutang.

**TABEL 4.10**  
**JUMLAH TOTAL HUTANG**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**  
**(Dalam ribuan rupiah)**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	877.905.030,00	4.531.068.212,00	1.510.291.986,00	2.306.421.742,00
2005	1.548.725.693,00	5.899.747.547,00	1.231.051.209,00	2.893.174.816,00
2006	2.442.145.274,00	5.074.796.405,00	883.867.952,00	2.800.269.877,00
2007	3.434.166.546,00	8.789.743.290,00	658.456.153,00	4.294.121.996,00
2008	4.065.148.153,00	17.428.516.120,00	268.237.626,00	7.587.300.633,00
<b>JUMLAH</b>	<b>12.368.090.696,00</b>	<b>1.723.871.574,00</b>	<b>5.551.904.926,00</b>	<b>19.881.289.065,00</b>
<b>Rata-Rata</b>	<b>2.473.618.139,00</b>	<b>8.344.774.314,00</b>	<b>110.380.985,00</b>	<b>3.976.257.813,00</b>

Sumber: Diolah dari Laporan Keuangan Industri transportasi

Total hutang adalah sejumlah kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan pada pihak yang meminjamkan hutang tersebut. Total hutang didapat setelah sebelumnya dikurangi dengan jumlah ekuitas. Total hutang merupakan jumlah kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Makin besar Total hutang maka semakin banyak sumber penghasilan perusahaan tersebut. Total hutang yang tertera pada tabel 4.9 menunjukkan rata-rata Total hutang PT Arpeni Pratama Ocean Line dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp.2,473 triliun. Rata-rata Total hutang PT Berlian Laju Tanker dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp.8,344 triliun. Rata-rata Total hutang PT Humpus Intermoda Transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 sebesar Rp.1,110 triliun. Dengan demikian rata-rata Total hutang industri transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 adalah sebesar Rp.3,976 triliun.

**TABEL 4.11**  
**JUMLAH NILAI BUKU**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**  
**(dalam rupiah)**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	1.273,00	529,00	1.933,00	1.245,00
2005	747,00	241,00	348,00	445,00
2006	420,00	279,00	503,00	401,00
2007	499,00	723,00	309,00	510,00
2008	4.775,00	1.091,00	333,00	2.066,00
JUMLAH	7.715,00	2.862,00	3.426,00	934,00
Rata-Rata	1.543,00	572,00	685,00	934,00

Sumber: data diolah, 2009

Nilai buku atau istilah lain dari *book value* didapat dari hasil pengurangan total aktiva dan total hutang kemudian dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan tabel 4.10 Rata-rata nilai buku dari PT Arpeni Pratama Ocean line dari tahun 2004 sampai 2008 adalah Rp.1.543,00 Rata-rata nilai buku dari PT Berlian Laju Tanker dari tahun 2004 sampai 2008 adalah Rp.572,00 Rata-rata nilai buku PT Humpus Intermoda Transportasi dari tahun 2004 sampai 2008 adalah Rp.685,00. Dengan demikian rata-rata nilai buku industri transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 adalah sebesar Rp.934,00. Selanjutnya setelah membahas harga pasar perlembar saham dan nilai buku per lembar saham berikut tabel 4.11 mengenai *price book value* industri transportasi.

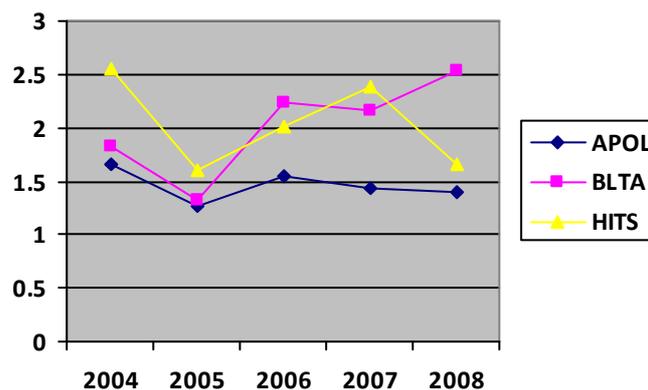
**TABEL 4.12**  
**JUMLAH TOTAL PRICE BOOK VALUE (PBV)**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	1,65	1,82	2,55	2,01
2005	1,26	1,32	1,61	1,40
2006	1,55	2,24	2,01	1,93
2007	1,43	2,16	2,38	1,99
2008	1,40	2,53	1,65	1,86
JUMLAH	7,29	10,07	10,20	1,84
Rata-Rata	1,46	2,01	2,04	1,84

Sumber: data diolah, 2009

PBV merupakan gambaran perbandingan antara nilai buku dengan nilai pasar saham. PBV diperoleh dari Harga Pasar Saham dibagi Nilai Buku Per Saham. Semakin tinggi PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin mahal harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan tabel 4.11 rata-rata PBV PT Arpeni Pratama Ocean line dari tahun 2004 sampai 2008 adalah 1,46. Rata-rata PBV dari PT Berlian Laju Tanker dari tahun 2004 sampai 2008 adalah 2,01. Rata-rata PBV PT Humpus Intermoda Transportasi dari tahun 2004 sampai 2008 adalah 2,04. Dengan demikian rata-rata PBV industri transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 adalah sebesar 1,84.

Untuk melihat lebih jelas tentang Perkembangan PBV (*price book value*) yang terjadi pada sektor industri transportasi selama periode tahun 2004-2008 (5Tahun) dapat dilihat pada grafik berikut ini:



**GAMBAR 4.2**  
**GRAFIK PERKEMBANGAN PBV (*Price Book Value*)**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**PERIODE TAHUN 2004- 2008**

Secara keseluruhan tingkat PBV (*price book value*) dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 berkriteria relatif baik, hal tersebut ditunjukkan dengan perolehan rata-rata PBV industri transportasi berada pada angka 1,84. perkembangan tersebut akan berdampak pada peningkatan harga saham yang akan terus naik. Perusahaan yang memiliki PBV yang paling baik adalah PT Humpus Intermoda Transportasi dengan rata-rata PBV sebesar 2,04, dan perusahaan yang memiliki PBV yang paling rendah adalah PT Arpeni Pratama Ocean Line dengan rata-rata PBV sebesar 1,46. Dengan semakin baiknya PBV menjadikan daya tarik tersendiri bagi para investor maupun para pemegang saham, oleh karena itu tingkat pendapatan yang akan didapat dapat maksimal. Berikut tabel 4.12 mengenai EPS (*earning per share*).

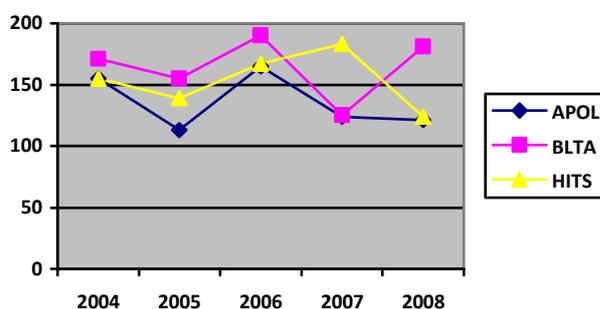
**TABEL 4.13**  
**JUMLAH *EARNING PER SHARE* (EPS)**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**TAHUN 2004-2008**  
**(dalam rupiah)**

TAHUN	NAMA PERUSAHAAN			Rata-Rata
	ARPENI PRATAMA OCEAN LINE	BERLIAN LAJU TANKER	HUMPUS INTERMODA TRANSPORTASI	
2004	155,00	171,00	155,00	160,00
2005	113,00	155,00	139,00	136,00
2006	165,00	190,00	167,00	174,00
2007	124,00	125,00	183,00	144,00
2008	121,00	181,00	124,00	142,00
JUMLAH	677,00	822,00	768,00	755,00
Rata-Rata	135,00	164,00	154,00	151,00

Sumber: data diolah, 2009

EPS menggambarkan jumlah laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang di hasilkan untuk setiap lembar saham. EPS diperoleh dari Laba Bersih dibagi Jumlah Lembar Saham yang Beredar. Berdasarkan tabel 4.12 rata-rata EPS PT Arpeni Pratama Ocean line dari tahun 2004 sampai 2008 adalah Rp.135,00 Rata-rata nilai buku dari PT Berlian Laju Tanker dari tahun 2004 sampai 2008 adalah Rp.164,00. Rata-rata nilai buku PT Humpus Intermoda Transportasi dari tahun 2004 sampai 2008 adalah Rp.154,00. Dengan demikian rata-rata nilai buku industri transportasi dari tahun 2004 sampai dengan 2008 adalah sebesar Rp.151,00.

Untuk melihat lebih jelas tentang Perkembangan EPS (*earning per share*) yang terjadi pada sektor industri transportasi selama periode tahun 2004-2008 (5Tahun) dapat dilihat pada grafik berikut ini:



**GAMBAR 4.3**  
**GRAFIK PERKEMBANGAN EPS (*Earning Per Share*).**  
**SEKTOR INDUSTRI TRANSPORTASI**  
**PERIODE TAHUN 2004- 2008**

Secara keseluruhan tingkat EPS (*earning per share*) dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 berkriteria cukup stabil dapat dilihat dari rata-rata EPS yang berada pada angka Rp.151. Menunjukkan bahwa kondisi EPS pada industri transportasi periode tahun 2004 sampai dengan 2008 memiliki penilaian baik dari publik. Perusahaan yang memiliki EPS yang paling baik adalah PT Berlian Laju Tanker dengan rata-rata EPS sebesar Rp.164 dan perusahaan yang memiliki EPS yang paling rendah adalah PT Arpeni Pratama Ocean Line dengan rata-rata EPS sebesar Rp.135. Oleh karena itu dengan terus membaik atau terus meningkatnya EPS pada industri transportasi akan menjadikan kepercayaan publik pada industri transportasi makin baik, yang akan berakibat pada makin naiknya harga saham.

### 4.1.3 Pengujian Hipotesis pengaruh *Financial leverage* terhadap Nilai

#### Perusahaan

#### 4.1.3.1 Pengujian Koefisien Regresi

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *SPSS 14.0 for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut:

**TABEL 4.14**  
**COEFFICIENTS(A)**  
**FINANCIAL LEVERAGE DAN PBV**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,079	,490		,160	,875
	FinancialLeverage	,012	,003	,740	3,963	,002

a Dependent Variable: PBV

Dari hasil perhitungan menggunakan *SPSS 14.0 for Windows*, pada tabel *coefficients* kolom *unstandardized coefficients* diperoleh nilai a sebesar 0.79 dan b sebesar 0.12. Jadi, persamaan regresinya adalah  $\hat{Y} = 0,79 + 0.12X$ . Dapat diartikan jika DER naik sebesar 1% maka mengakibatkan PBV naik sebesar 0,12.

Kemudian hasil perhitungan *Financial leverage* dan EPS dengan perhitungan menggunakan *SPSS 14.0 for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut:

**TABEL 4.15**  
**COEFFICIENTS(A)**  
**FINANCIAL LEVERAGE DAN EPS**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	46,054	29,509		1,561	,143
	FinancialLeverage	,667	,185	,707	3,608	,003

a Dependent Variable: EPS

Dari hasil perhitungan menggunakan *SPSS 14.0 for Windows*, pada tabel *coefficients* kolom *unstandardized coefficients* diperoleh nilai a sebesar 46,054 dan b sebesar 0,667. Jadi, persamaan regresinya adalah  $\hat{Y} = 46,05 + 0,67X$ . Dapat diartikan jika DER naik sebesar 1% maka mengakibatkan EPS naik sebesar Rp 0.67,00

#### 4.1.3.2 Pengujian Koefisien Korelasi Pearson Product Moment

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *SPSS 14.0 for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut:

**TABEL 4.16**  
**CORRELATIONS**  
**FINANCIAL LEVERAGE DAN PBV**

		PBV	FinancialLeverage
Pearson Correlation	PBV	1,000	,740
	FinancialLeverage	,740	1,000
Sig. (1-tailed)	PBV	.	,001
	FinancialLeverage	,001	.
N	PBV	15	15
	FinancialLeverage	15	15

Dari hasil perhitungan di atas, maka diperoleh nilai koefisien korelasi antara *financial leverage* dan nilai perusahaan adalah sebesar 0.74. Berdasarkan tabel interpretasi koefisien korelasi pada tabel 3.2 nilai tersebut menunjukkan adanya hubungan yang kuat antara *financial leverage* dan *price book value*.

**TABEL 4.17**  
**CORRELATIONS**  
**FINANCIAL LEVERAGE DAN EPS**

		EPS	FinancialLeverage
Pearson Correlation	EPS	1,000	,707
	FinancialLeverage	,707	1,000
Sig. (1-tailed)	EPS	.	,002
	FinancialLeverage	,002	.
N	EPS	15	15
	FinancialLeverage	15	15

Dari hasil perhitungan di atas, maka diperoleh nilai koefisien korelasi antara *financial leverage* dan nilai perusahaan adalah sebesar 0.71 . Berdasarkan tabel interpretasi koefisien korelasi pada tabel 3.2 nilai tersebut menunjukkan adanya hubungan yang kuat antara *financial leverage dan earning per share*.

#### 4.1.3.3 Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *SPSS 14.0 for Windows* diperoleh hasil sebagai berikut:

**TABEL 4.18**  
**KOEFISIEN DETERMINASI**  
**FINANCIAL LEVERAGE DAN PBV**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,740(a)	,547	,512	,30902

a Predictors: (Constant), FinancialLeverage

b Dependent Variable: PBV

Dari data di atas, dapat dilihat bahwa dari hasil perhitungan diperoleh koefisien determinasi sebesar 54,7%. Hal ini berarti bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh sebesar 54,7% terhadap PBV (*price book value*).

**TABEL 4.19**  
**KOEFISIEN DETERMINASI**  
**FINANCIAL LEVERAGE DAN PBV**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,707(a)	,500	,462	18,60881

a Predictors: (Constant), FinancialLeverage

b Dependent Variable: EPS

Dari data di atas, dapat dilihat bahwa dari hasil perhitungan diperoleh koefisien determinasi sebesar 50%. Hal ini berarti bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh sebesar 50% terhadap EPS (*earning per share*).

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pembahasan *Financial Leverage*

Dari tabel 4.4 di atas rata-rata *financial leverage* industri transportasi dari tahun 2004 sebesar 175,57% artinya Rp. 175,57 dari rupiah ekuitas yang dijadikan jaminan untuk utang. Pada tahun 2004 yang memiliki jumlah *financial leverage* tertinggi yaitu PT Berlian Laju Tangker sebesar 192,47% yang berarti bahwa setiap Rp.192,47,- dari setiap rupiah ekuitas dijadikan jaminan utang. Hal itu disebabkan oleh penggunaan utang jangka panjang yang paling besar serta jumlah ekuitas yang paling tinggi diantara PT Arpeni Pratama Ocean Line dan PT Humpus Intermoda Transportasi. Pada tahun 2004 yang memiliki jumlah *financial leverage* terendah adalah PT PT Humpus Intermoda Transportasi sebesar 117,42% yang berarti bahwa setiap Rp. 117,42,- dari setiap rupiah ekuitas dijadikan jaminan utang. Hal itu disebabkan penggunaan utang lancar yang terlalu berlebihan, menyebabkan jumlah kewajiban yang harus dibayarkan lebih banyak

dibandingkan dengan jumlah ekuitas yang dimiliki yang berakibat rendahnya tingkat *financial leverage* di bandingkan dengan PT Arpeni Pratama Ocean Line dan PT Berlian Laju Tanker.

Pada tahun 2005 rata-rata *financial leverage* industri transportasi mengalami penurunan menjadi 128,01% yang berarti bahwa setiap Rp.128,01,- dari setiap rupiah ekuitas dijadikan jaminan utang. Alasan penurunan rata-rata *financial leverage* industri tahun 2005 adalah terlalu besarnya jumlah utang lancar dan utang jangka panjang setiap perusahaan yang tidak diimbangi dengan besarnya jumlah ekuitas yang dimiliki. Sehingga menyebabkan tingkat pendapatan perusahaan menurun drastis.

Pada tahun 2006 rata-rata *financial leverage* industri transportasi kembali naik menjadi 174,08% yang berarti bahwa setiap Rp.174,08,- dari setiap rupiah ekuitas dijadikan jaminan utang. Peningkatan rata-rata *financial leverage* tahun 2006 dikarenakan semakin baiknya penggunaan utang lancar dan utang jangka panjang serta seimbangny jumlah ekuitas setiap perusahaan. Namun dengan naiknya rata-rata *financial leverage* tahun 2006 pada industri transportasi tidak mempengaruhi PT Humpus Intermoda Transportasi yang mengalami penurunan sebesar 77,80%. Hal itu disebabkan jumlah ekuitas dan utang lancar yang tidak diimbangi dengan peningkatan penggunaan utang jangka panjang.

Pada tahun 2007 rata-rata *financial leverage* industri transportasi mengalami penurunan menjadi 156,50% yang berarti bahwa setiap Rp.156,50,- dari setiap rupiah ekuitas dijadikan jaminan utang. Hal itu dikarenakan penggunaan jumlah utang lancar dan utang jangka panjang setiap perusahaan yang tidak

sebanding dengan besarnya jumlah ekuitas yang dimiliki. Perusahaan yang mengalami penurunan paling drastis ialah PT Arpeni Pratama Ocean Line sebesar 128,49%. Disebabkan oleh besarnya jumlah ekuitas yang dimiliki tidak sebanding dengan jumlah utang lancar dan utang jangka panjang setiap perusahaan yang dimiliki.

Pada tahun 2008 rata-rata *financial leverage* industri transportasi kembali mengalami penurunan menjadi 153,36% yang berarti bahwa setiap Rp.153,36,- dari setiap rupiah ekuitas dijadikan jaminan utang. Alasan utama penurunan rata-rata *financial leverage* adalah tidak lepas dari penggunaan jumlah utang lancar dan utang jangka panjang tidak berbanding lurus dengan jumlah ekuitas setiap perusahaan industri transportasi.

Dari tahun 2004 sampai dengan 2008 rata-rata *financial leverage* industri transportasi cenderung mengalami penurunan dikarenakan jumlah utang lancar dan jumlah utang jangka panjang setiap perusahaan tidak sebanding dengan jumlah ekuitas yang dimiliki setiap perusahaan industri transportasi. Jika terus mengalami penurunan *financial leverage* industri transportasi akan mengakibatkan penurunan tingkat keuntungan yang diperoleh dan jumlah ekuitas yang akan semakin berkurang. Adapun solusi untuk menyelesaikan permasalahan tersebut ialah dengan penyeimbangan penggunaan jumlah utang lancar dan utang jangka panjang untuk setiap tahunnya, sesuai dengan target keuntungan yang akan dicapai oleh perusahaan.

#### 4.2.2 Pembahasan Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.11 dan tabel 4.12 tahun 2004 bahwa rata-rata industri transportasi memiliki nilai perusahaan sebesar 2,01 untuk PBV (*price book value*) menggambarkan perbandingan antara nilai buku dengan nilai pasar saham. PBV diperoleh dari Harga Pasar Saham dibagi Nilai Buku Per Saham. Semakin tinggi PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin mahal harga saham perusahaan dan EPS (*earning per share*) Rp.160,00 yang menggambarkan jumlah laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham. EPS diperoleh dari Laba Bersih dibagi Jumlah Lembar Saham yang Beredar. Angka PBV 2,01 untuk rata-rata industri transportasi menunjukkan yang jumlah yang baik, karena perbandingan angka PBV yang makin besar memperlihatkan akan semakin mahalnya harga saham sebuah perusahaan.

Tahun 2005 rata-rata industri transportasi mengalami penurunan nilai perusahaan sebesar 1,40 untuk PBV (*price book value*), penurunan tersebut disebabkan oleh turunnya nilai buku yang tidak diimbangi dengan jumlah utang dan jumlah aktiva yang digunakan. Serta EPS (*earning per share*) yang mengalami penurunan menjadi Rp.136,00 disebabkan oleh kenaikan laba bersih setelah pajak dengan kenaikan jumlah saham yang beredar selisihnya semakin kecil yang mengakibatkan jumlah EPS menurun.

Tahun 2006 rata-rata industri transportasi mengalami kenaikan nilai perusahaan menjadi sebesar 1,93 untuk PBV (*price book value*), kenaikan itu sebabkan oleh penurunan total hutang dan nilai buku namun total aktiva yang semakin meningkat. Serta EPS (*earning per share*) yang mengalami kenaikan

menjadi sebesar Rp.174,00 hal tersebut dikarenakan kenaikan laba bersih setelah pajak berbanding lurus dengan jumlah saham yang beredar.

Tahun 2007 rata-rata industri transportasi mengalami kenaikan nilai perusahaan menjadi sebesar 1,99 untuk PBV (*price book value*), dikarenakan peningkatan jumlah aktiva dan jumlah utang berbanding lurus dengan nilai buku industri transportasi pada tahun 2007. Serta EPS (*earning per share*) yang mengalami penurunan menjadi sebesar Rp.144,00 hal tersebut dikarenakan selisih kenaikan laba bersih setelah pajak tidak berbanding lurus dengan jumlah saham yang beredar.

Tahun 2008 rata-rata industri transportasi mengalami penurunan nilai perusahaan menjadi sebesar 1,86 untuk PBV (*price book value*), dikarenakan penurunan jumlah aktiva dan jumlah utang berbandingterbalik dengan nilai buku industri transportasi pada tahun 2008. Serta EPS (*earning per share*) yang mengalami penurunan menjadi sebesar Rp.142,00 hal tersebut dikarenakan selisih kenaikan laba bersih setelah pajak terlalu kecil bila dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

Dari tahun 2004 sampai dengan 2008 rata-rata nilai perusahaan industri transportasi cenderung mengalami penurunan dikarenakan secara umum jumlah rata-rata PBV (*price book value*) dan EPS (*earning per share*) terus menurun pula. Hal tersebut akan menyebabkan harga saham industri transportasi menjadi lebih murah dan tingkat keuntungan dari per lembar saham akan semakin kecil. Solusi untuk mengatasi masalah tersebut ialah dengan tetap mempertahankan

tingkat stabilitas harga saham dan laba bersih setelah pajak harus lebih besar dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

#### 4.2.3 Pembahasan Pengaruh *Financial leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisa dapat dikatakan bahwa *financial leverage* dari tahun ke tahun cenderung menurun, atau dapat dikatakan kondisi penggunaan dana yang memiliki beban tetap diharapkan dapat meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham menurun hal ini membuktikan kemampuan perusahaan untuk menyakinkan investor untuk menanamkan sahamnya cenderung menurun.

Nilai perusahaan berdasarkan data perhitungan diketahui bahwa dari tahun ke tahun dari tahun 2004 hingga 2008 mengalami penurunan hal ini membuktikan bahwa persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan mengelola sumber dayanya menurun. Untuk melihat pengaruh maka dapat dilihat dari perbandingan *financial leverage* dan Nilai Perusahaan selama periode 2004-2008 yang selanjutnya dijelaskan pada Tabel 4.19 sebagai berikut:

**TABEL 4.20**  
**KONDISI FINANCIAL LEVERAGE DAN NILAI PERUSAHAAN**  
**PERIODE 2004-2008**

Periode	Perusahaan	<i>Financial Leverage</i>	Nilai Perusahaan	
			PBV	EPS
2004	APOL			
	BLTA			
	HITS			
2005	APOL	Menurun	Menurun	Menurun
	BLTA	Menurun	Menurun	Menurun
	HITS	Menurun	Menurun	Menurun
2006	APOL	Meningkat	Meningkat	Meningkat
	BLTA	Meningkat	Meningkat	Meningkat
	HITS	Meningkat	Meningkat	Meningkat

<b>2007</b>	<b>APOL</b>	Menurun	Menurun	Menurun
	<b>BLTA</b>	Meningkat	Menurun	Menurun
	<b>HITS</b>	Meningkat	Meningkat	Meningkat
<b>2008</b>	<b>APOL</b>	Menurun	Menurun	Menurun
	<b>BLTA</b>	Menurun	Meningkat	Meningkat
	<b>HITS</b>	Menurun	Menurun	Menurun

Sumber: data diolah, 2009

Dari data tersebut terlihat adanya pengaruh yang searah dimana jika *financial leverage* menurun nilai perusahaan pun menurun dan jika *financial leverage* meningkat maka nilai perusahaan pun meningkat pula. Hal tersebut sesuai dengan perhitungan yaitu ada pengaruh sebesar 0,74 untuk PBV dan 0,71 untuk EPS. Maka dapat ditarik kesimpulan sesuai dengan teori yang menyatakan. Menurut Weston dan Copeland (2001:65) “Dengan meningkatnya *financial leverage*, nilai perusahaan akan meningkat mencapai maksimum dan kemudian menurun.” Dan dengan penguatan teori tersebut maka hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh antara *financial leverage* dengan nilai perusahaan dapat diterima.

#### 4.3 Implikasi Variabel Penelitian terhadap Pendidikan Manajemen Bisnis

Pada dasarnya manusia berada dalam ketidaktahuan akan segala hal namun dengan adanya pendidikan menjadikan manusia menjadi lebih berpengetahuan. Oleh karena itu manusia membutuhkan pendidikan sebagai motivasi dalam diri untuk menjadi lebih baik karena pada dasarnya pendidikan adalah hak setiap orang seperti tercantum dalam UU Nomor 20 tahun 2003 tentang sistem pendidikan nasional disebutkan bahwa setiap warga negara mempunyai hak yang sama untuk memperoleh pendidikan yang bermutu. Bahkan warga negara yang memiliki kelainan fisik, emosional, mental, intelektual, dan

atau sosial berhak memperoleh pendidikan khusus. Demikian pula warga negara di daerah terpencil atau terbelakang serta masyarakat adat yang terpencil berhak memperoleh pendidikan layanan khusus.

Untuk memenuhi hak warga negara, pemerintah pusat dan pemerintah daerah wajib memberikan layanan dan kemudahan, serta menjamin terselenggaranya pendidikan yang bermutu bagi setiap warga negara tanpa diskriminasi. Pemerintah pusat dan pemerintah daerah wajib menjamin tersedianya dana guna terselenggaranya pendidikan bagi setiap warga negara yang berusia tujuh sampai dengan lima belas tahun.

Sekolah merupakan lembaga formal pendidikan yang dalam pelaksanaannya membutuhkan pengelolaan mulai dari persiapan, proses sampai hasil yang ingin dicapai. Sekolah yang baik adalah sekolah yang memberikan pelayanan dan mutu yang baik serta mempunyai daya saing. Agar dapat memberikan pelayanan dan mutu yang baik sekolah harus dikelola dengan baik.

Untuk memperbaiki ketertinggalan dunia pendidikan baik dari segi mutu dan alokasi anggaran pendidikan dibandingkan dengan negara lain, UUD 1945 mengamanatkan bahwa dana pendidikan selain gaji pendidik dan biaya pendidikan kedinasan dialokasikan minimal 20% dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) pada sektor pendidikan dan minimal 20% dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah.

Dengan kenaikan jumlah alokasi anggaran pendidikan diharapkan terjadi pembaharuan sistem pendidikan nasional yaitu dengan memperbaharui visi, misi, dan strategi pembangunan pendidikan nasional. Pendidikan nasional mempunyai

visi terwujudnya sistem pendidikan sebagai pranata sosial yang kuat dan berwibawa untuk memberdayakan semua warga negara Indonesia berkembang menjadi manusia yang berkualitas sehingga mampu dan proaktif menjawab tantangan zaman yang selalu berubah.

Sesuai dengan visi tersebut, pendidikan nasional berfungsi mengembangkan kemampuan dan membentuk watak serta peradaban bangsa yang bermartabat dalam rangka mencerdaskan kehidupan bangsa, bertujuan untuk berkembangnya potensi peserta didik agar menjadi manusia yang beriman dan bertakwa kepada Tuhan Yang Maha Esa, berakhlak mulia, sehat, berilmu, cakap, kreatif, mandiri, dan menjadi warga negara yang demokratis serta bertanggung jawab.

Sesuai dengan putusan Mahkamah Konstitusi Nomor 13/PUU-VI I 2008, pemerintah harus menyediakan anggaran pendidikan sekurang-kurangnya 20 persen dari APBN dan APBD untuk memenuhi kebutuhan penyelenggaraan pendidikan nasional. Anggaran pendidikan adalah alokasi anggaran pada fungsi pendidikan yang dianggarkan melalui kementerian negara/lembaga dan alokasi anggaran pendidikan melalui transfer ke daerah, termasuk gaji pendidik, namun tidak termasuk anggaran pendidikan kedinasan, untuk membiayai penyelenggaraan pendidikan yang menjadi tanggung jawab pemerintah.

Berdasarkan penelitian (Pusat Informasi, Balitbang Depdikbud, 1999), selama waktu sekitar 30 tahun telah terjadi peningkatan 300% jumlah sekolah dasar. hal ini merupakan sebuah peningkatan dalam dunia pendidikan, akan tetapi aspek-aspek pendukung pendidikan seperti manajemen keuangan, belum cukup

dikembangkan. Di dalam UU No. 20 tahun 2003, Pendanaan Pendidikan sudah diatur secara khusus dalam Bab XIII, substansinya antara lain:

- a. Pendanaan pendidikan menjadi tanggung jawab bersama antara Pemerintah, Pemerintah Daerah, dan Masyarakat.
- b. Sumber pendanaan pendidikan ditentukan berdasarkan prinsip keadilan, kecukupan, dan keberlanjutan.
- c. Pengelolaan dana pendidikan berdasarkan prinsip keadilan, efisiensi, transparansi, dan akuntabilitas publik.
- d. Pengalokasian dana pendidikan.

Pengalokasian anggaran pendidikan menjadi tanggungjawab bersama, tetapi pemerintah mempunyai tanggungjawab yang besar, karena dengan pendidikan yang baik maka akan meningkatkan produktifitas masyarakat Indonesia, hal ini sesuai dengan UUD 1945 “Setiap warga negara wajib mengikuti pendidikan dasar dan pemerintah wajib membiayainya”. Adapun anggaran berfungsi sebagai:

- a. Dapat dijadikan alat untuk mendelegasikan wewenang dalam pelaksanaan suatu rencana. Anggaran dirancang dengan mencantumkan penanggung jawab suatu kegiatan tertentu (penetapan pimpinan proyek). Jadi, jika anggaran itu disetujui oleh yang berwenang, maka pendelegasian fungsi itu juga disetujui
- b. Dapat menjadi alat pengawasan dan penilaian suatu kinerja (*performance*). Dengan membandingkan pengeluaran biaya suatu kegiatan dengan alokasi anggaran dan tingkat penggunaannya, merupakan pedoman sederhana

untuk mengetahui sampai dimana tingkat efektivitas dan efisiensi kegiatan yang bersangkutan. Apabila anggaran dirancang dengan benar, maka anggaran itu akan menjadi alat pengumpul data tentang hasil dan besarnya biaya suatu program.

Anggaran pendidikan harus dikelola dengan baik dengan manajemen keuangan yang baik dan terstruktur. Dalam skala mikro, manajemen keuangan dapat meningkatkan nilai organisasi. Namun, di skala makro, manajemen keuangan mempunyai peranan penting dalam perekonomian negara. Manajemen keuangan pendidikan tidak hanya membahas mengenai sumber dana yang diperoleh dan digunakan untuk proses pendidikan, namun, juga membahas mengenai berbagai persoalan (resiko) yang terkait dengan pengelolaan keuangan, serta berbagai upaya untuk mencari sumber-sumber pendanaan untuk kelangsungan organisasi.

Dalam perspektif administrasi publik, tujuan manajemen keuangan pendidikan adalah membantu pengelolaan sumber keuangan organisasi pendidikan serta menciptakan mekanisme pengendalian yang tepat, bagi pengambilan keputusan keuangan yang dalam pencapaian tujuan organisasi pendidikan yang transparan, akuntabel dan efektif. Pengendalian yang baik terhadap administrasi manajemen keuangan pendidikan akan memberikan pertanggungjawaban sosial yang baik kepada berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholder*).

Peran manajemen keuangan pendidikan dilihat dari perspektif akuntansi adalah sebagai berikut:

- Melakukan analisis setiap keputusan dari aspek keuangan pendidikan
- Melakukan analisis pendanaan untuk kepentingan investasi
- Melakukan analisis biaya terkait dengan penentuan *cost* jasa pendidikan
- Melakuakn analisis arus kas operasi pendidikan.

Siklus Manajemen keuangan pendidikan dalam perspektif akuntansi meliputi anggaran pendidikan, pola subsidi pendidikan, pengukuran dan pelaporan kinerja sekolah, *costing* dan *pricing* layanan pendidikan, audit keuangan sekolah dan terakhir audit kinerja sekolah.

Anggaran pendidikan yang dikelola dengan baik, efektif dan efisien sesuai dengan pola subsidi pendidikan akan menentukan pengukuran dan pelaporan kinerja sekolah yang baik, sehingga akan meningkatkan pendapatan. Dengan adanya pendapatan maka akan ditentukan besarnya biaya dan harga layanan pendidikan. Setelah pengelolaan keuangan pendidikan di tingkat sekolah dikelola, maka akan diaudit keuangan sekolah, setelah itu akan dikelola kinerja sekolah keseluruhan.

Dalam implikasi pendidikan terhadap hasil penelitian yaitu implikasi manajemen keuangan terhadap bidang pendidikan yang menyangkut pada penelitian ini yaitu dari proses tranformasi yang ada di sekolah yaitu input, proses, dan output yang ada di lingkungan sekolah serta komponen lain yang mempengaruhinya. Dalam hal ini sekolah sebagai instansi pendidikan haruslah memiliki nilai atau *image* yang baik agar dapat dipercaya oleh masyarakat. Orang tua siswa sebagai pihak yang akan menitipkan anaknya dalam sebuah institusi pendidikan mengharapkan agar anaknya setelah melalui proses pendidikan dapat

menjadi lebih baik dalam hal kognitif (pengetahuan), afektif (sikap) dan psikomotor (tindakan) sehingga dapat diterima dalam poses pembangunan nasional. Oleh karena itu sebuah sekolah tentunya harus memiliki mutu yang baik karena dengan meningkatkan sarana dan prasarana belajar, kualitas pendidik, serta pengelolaan manajemen keuangan sekolah dengan baik yang akan membentuk citra sekolah yang baik.

Salah satu aspek mutu yang harus dimiliki oleh sekolah yaitu sarana dan prasarana belajar namun hal ini memerlukan biaya yang tidak sedikit, sekolah memerlukan dana dari pihak ketiga salah satunya dana yang didapat dari pemerintah dengan syarat sekolah yang bersangkutan telah memiliki prestasi yang sudah banyak didapat. Untuk mendapatkan dana tersebut pihak sekolah harus meyakinkan pemerintah yang memang berkewajiban memberi dana pada sekolah, terutama sekolah negeri sekolah yang memiliki tingkat prestasi yang baik. Serta pihak penyantun sebagai pemberi dana lebih untuk operasional sekolah yang diperuntukkan sebagai pendukung kemajuan mutu sekolah. Semua dana yang dimiliki harus digunakan untuk mendukung kemajuan prestasi sekolah dan sebagai pembuktian sekolah yang berkualitas dengan menghasilkan siswa-siswi yang memiliki prestasi belajar, prestasi olahraga serta prestasi berkesenian, dengan *image* yang baik masyarakat, orang tua dan pemerintah dapat percaya untuk berinvestasi dalam segala hal.