PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dian Eka Siswanti
Ekadian451@gmail.com
Sutjipto Ngumar

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The firm value can be used as the indicator of company management success for its performance prospect in the future. As consequence, it will gain stakeholders trust as their wealth have been fulfilled. Therefore, it means the firm value is high. Moreover, the firm value can be influenced by some factors, for instance capital structure, profitability and firm size. This research aimed to find out the effect of capital structure, profitability, and firm size on the firm value. While, the data was secondary, in the form of financial statement and annual report. The population was Food and Beverages companies which listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2017. While, the sampling collection technique used purposive sampling. Moreover, there were ten companies and thirty samples. In addition, the data analysis technique used multiple linier regression. The research result concluded the capital structure had positive effect on the firm value, which was measured by DER. Moreover, profitability had positive effect on the firm value, which was measured by ROA. On the other hand, the firm size had insignificant effect on the firm value, which was measured by SIZE.

Keywords: DER, ROA, SIZE, PBV

ABSTRAK

Nilai Perusahaan dapat dijadikan sebagai ukuran keberhasilan manajemen perusahaan atas prospek kinerja perusahaan dimasa mendatang sehingga dapat mewujudkan kepercayaan bagi pemegang saham perusahaan, karena apabila kesejahteraan pemegang saham sudah mampu terpenuhi ,maka sudah pasti keadaan tersebut mencerminkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain yaitu struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan. Penelitian ini menggunakan populasi terhadap perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penelitian ini menetapkan dalam pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yang diperoleh sebanyak 10 perusahaan dan 30 sampel, penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diukur dengan menggunakan (DER), profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diukur dengan menggunakan (ROA), ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan diukur dengan menggunakan (SIZE).

Kata Kunci: DER, ROA, SIZE, PBV

PENDAHULUAN

Pada saat ini banyak persaingan di dalam industri manufaktur yang dapat membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja perusahaannya agar dapat mencapai tujuan perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dapat memberikan hasil yang maksimal terhadap perusahaan tersebut. Dengan nilai perusahaan yang tinggi juga dapat membuat harga saham ikut naik, sehingga dapat memberikan kepercayaan terhadap investor atau pasar yang tidak hanya terhadap kinerja perusahaannya saja, tetapi juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Selain itu, ketatnya persaingan yang muncul menuntut perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerja dan berinovasi dengan produk-produk yang dimilikinya agar lebih dikenal lagi oleh masyarakat. Untuk meningkatkan kinerja dan inovasi produk, maka suatu perusahaan membutuhkan dana yang lebih. Hal ini merupakan salah satu faktor perusahaan untuk masuk ke bursa efek atau yang sering disebut *go public.* Salah satu perusahaan *go public* yang memiliki persaingan cukup ketat adalah perusahaan yang berada pada sektor *food and beverage*. Dengan persaingan yang ketat, membuat setiap perusahaan yang berada pada sektor *food and beverage* semakin berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan tersebut dengan cara melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan yang bisa dialami oleh setiap perusahaan. Keberadaan sebuah perusahaan tak lepas dari pengaruh kondisi pasar perekonomian makro. Pertumbuhan ekonomi merupakan faktor yang terpenting bagi eksistensi suatu perusahaan. Pertumbuhan ekonomi yang meningkat akan meningkatkan kegiatan operasional suatu perusahaan dan sebaliknya. Pertumbuhan ekonomi yang menurun akan memberikan dampak kerugian pada suatu perusahaan tersebut, karena terhambatnya kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Suharli, 2006 (dalam Dewi dan Wirajaya, 2013) nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap suatu perusahaan. Dengan semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran investor juga semakin meningkat. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan nilai perusahaan yang tinggi menjadikan keinginan bagi semua pemilik perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar dalam menilai perusahaan tersebut secara keseluruhan.

Namun terkadang perusahaan juga tidak berhasil untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan pihak manajemen bukanlah pemegang saham, ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaannya kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan agar pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkat nilai perusahaan tersebut, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran dari pemegang saham. Para pemegang saham sendiri membayar jasa professional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan dari pemegang saham, yaitu kesejahteraan pemegang saham. Sehingga menjadikan konflik antara pemegang saham dengan pihak manajemen yang disebut dengan *agency theory*.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan modal asing, dimana modal sendiri berupa laba ditahan dan kepemilikan saham, sedangkan modal asing berupa hutang. Sampai saat ini, struktur modal merupakan masalah bagi perusahaan karena pengaruhnya terhadap penentuan nilai suatu perusahaan. Struktur modal yang semakin tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan manajer keuangan untuk menciptakan struktur modal yang optimal sehingga dapat menyeimbangkan penggunaan hutang dengan modal sendiri dan keputusan untuk memilih sumber pendanaan merupakan keputusan di bidang keuangan yang sangat penting bagi suatu perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Profitabilitas perusahaan sangat penting karena perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya harus berada dalam keadaan yang menguntungkan/*profitable* agar dapat menarik modal dari luar. Tanpa adanya keuntungan perusahaan akan sulit untuk menarik modal dari luar perusahaan. Profitabilitas perusahaan juga dijadikan sebagai indikasi yang dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan. Dengan tingginya profitabilitas menunjukkan bahwa prospek perusahaan

tersebut bagus dan investor akan memberikan respon yang positif terhadap tingginya tingkat profitabilitas perusahaan sehingga nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan, agar keputusan pendanaan tersebut dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?; (2)Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?; (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji sejauh mana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan; (2) Untuk menguji sejauh mana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (3) Untuk menguji sejauh mana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menyatakan cara suatu perusahaan yang diambil oleh manajemen untuk memberikan sinyal atau petunjuk kepada investor tentang prospek perusahaan tersebut. Isyarat atau signal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan pada saat mengetahui informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai internal dari suatu perusahaan serta prospek perusahaan di masa mendatang daripada pihak investor. Teori sinyal mengasumsikan bahwa informasi yang diterima dari masing-masing pihak tidaklah sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi, sehingga teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Sinyal dapat berupa promosi ataupun informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Informasi merupakan unsur yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Pada waktu informasi diumumkan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, tetapi pelaku pasar terlebih dahulu menginterprestsikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik *(good news)* atau sinyal buruk *(bad news)*. Jika informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka setiap informasi yang relevan tentang emiten, dengan cepat (*instant*) akan diserap oleh pasar dan dengan cepat pula pasar mengekspresikannya dalam bentuk perubahan harga saham di pasar modal.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara dua pihak yaitu pemilik perusahaan (pemegang saham) dengan manajemen. Teori keagenan menurut Scott (2015: 358) sebagai pengembangan dari teori yang mempelajari tentang desain kontrak untuk memotivasi agen bertindak atau bekerja atas nama *principal* namun akan terjadi

konflik ketika kepentingan agen bertolak belakang dengan kepentingan *principal*. Masalah keagenan timbul karena adanya perbedaan pendapat antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Teori keagenan berkaitan dengan sikap untuk mementingkan diri sendiri dibandingkan kepentingan orang lain, dengan kata lain manajer sebagai agen lebih mementingkan diri sendiri dari pada memenuhi kepentingan prinsipal.

Laporan Keuangan

Laporan Keuangan merupakan suatu laporan yang menunjukkan dimana kondisi keuangan pada perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2015: 7). Pengertian Laporan Keuangan dalam Standart Profesional Akuntansi Publik menurut Institut Akuntan Publik Indonesia (2016) adalah "Laporan Keuangan sebagai suatu representasi terstruktur informasi keuangan historis, termasuk catatan atas laporan keuangan yang terkait yang dimaksutkan untuk mengkomunikasikan sumber daya atau kewajiban ekonomi entitas pada suatu tanggal tertentu atau perubahannya dalam suatu periode tertentu sesuai dengan kerangka pelaporan keuangan".

Menurut Kasmir (2013:10) tujuan laporan keuangan yaitu: (1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini; (2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini; (3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu; (4) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham akan diperdagangkan di pasar. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari suatu perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Salah satu hal yang dipertimbangkan oleh seorang investor dalam melakukan investasi adalah nilai suatu perusahaan dimana investor tersebut akan menanamkan modalnya. Harga saham tersebut atas penawaran dan permintaan dari investor, sehingga harga saham bisa dijadikan proksi sebagai nilai perusahaan dan harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal.

Menurut Rodoni dan Ali (2014: 3) menyatakan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan, hal yang harus dilakukan oleh seorang manajer keuangan adalah sebagai berikut: (1) Mencoba untuk membuat investasi yang tepat. Keputusan investasi ini berkaitan dengan investasi jangka panjang yang harus dilakukan, baik dalam bentuk *tangible asset* maupun *intangible asset*. Ini merupakan keputusan yang sangat penting untuk pengelolaan suatu perusahaan; (2) Mencoba untuk membuat keputusan pendanaan yang tepat. Setelah perusahaan memutuskan untuk melalukan investasi, hal berikutnya yang harus dipertimbangkan perusahaan adalah mengenai sumber dana yang akan digunakan untuk investasi tersebut. Umumnya terdapat dua sumber dana, yaitu menerbitkan saham ataupun melakukan utang; (3) Keputusan dividen yang tepat dan juga keputusan investasi modal kerja bersih. Keputusan ini berkaitan dengan bagaimana suatu perusahaan mengelola dana untuk keperluan sehari-hari atau bisa dikatakan seberapa besar arus kas jangka pendek yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan untuk membayar tagihan-tagihannya.

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2013) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu

perusahaan. Setiap usaha selalu memerlukan modal, baik menggunakan modal sendiri maupun modal pinjaman.

Struktur modal yang optimum terjadi apabila risiko dan pengembalian yang diharapkan "seimbang" sehingga harga saham dapat dimaksimalkan. Dua pandangan baru mengenai risiko (risk): *(1) Business risk, or riskness of the firm's asset if it uses no debt.* Merupakan risiko yang terjadi pada perusahaan, karena perusahaan tidak menggunakan hutang dalam kegiatan operasi perusahaan; *(2) Financial risk, the additional risk placed on the common stockholders as a result of the firm's decision to use debt.* Merupakan risiko yang terjadi pada perusahaan sehingga menjadi beban pemegang saham, karena perusahaan dalam kebijaksanaannya menggunakan hutang dalam kegiatan operasi perusahaan.

Menurut Musthafa (2017: 86-87) menyatakan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu: *(1) Growth rate*, pertumbuhan penjualan masa depan. Apabila pertumbuhan perusahaan selalu meningkat, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi hutangnya, bahkan bisa tidak menggunakan hutang dalam operasi perusahaan. Tapi sebaliknya apabila perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil, bahkan tidak ada pertumbuhan, maka kemungkinan perusahaan menggunakan hutang akan lebih besar; *(2) Sales stability*, stabilitas penjualan. Apabila penjualan perusahaan stabil meningkat maka perusahaan dengan sendirinya memperoleh dana yang cukup besar, sehingga perusahaan akan mengurangi hutangnya, bahkan tidak menggunakan hutang dalam operasi perusahaan. Tetapi sebaliknya apabila penjualan perusahaan stabil turun, maka perusahaan akan berkurangnya dana yang diperoleh, sehingga perusahaan akan menambah hutangnya untuk keperluan operasi perusahaan; *(3) Asset structur*, struktur aktiva. Jika perusahaan mempunyai permodalan sendiri cukup besar, maka perusahaan tidak memerlukan pinjaman, tetapi sebaliknya jika permodalan perusahaan kecil, maka perusahaan memerlukan pinjaman; *(4) Manajemen attitudes*, sifat manajemen. Dalam melakukan operasi perusahaan, manajemen ada yang bersifat berani mengambil risiko dan adapula yang bersifat tidak menyukai risiko *(risk everse).* Manajemen berani dalam hal ini, manajemen selalu bertindak agresif, ingin dalam kegiatan operasi perusahaan selalu besar, sehingga perusahaan menginginkan permodalan yang besar, yang mengakibatkan manajemen berani melakukan pinjaman ataupun hutang, begitu juga sebaliknya; *(5) Market conditions*, Keadaan pasar modal. Pasar modal yang mudah untuk mendapatkan dana, berupa pinjaman maka perusahaan juga akan mudah mendapatkan pijaman yang cukup besar, begitupula sebaliknya; *(6) Taxes*, pajak. Tingkat pajak yang cukup besar menyebabkan perusahaan akan berusaha melakukan pinjaman yang cukup besar pula, karena perusahaan beranggapan dengan adanya hutang perusahaan akan membayar bunga yang cukup besar juga. Sehingga akan mengurangi laba perusahaan yang akan dikenakan pajak, begitupula sebaliknya.

Trade of Theory

Menurut *trade of theory* yang dikemukakan oleh Myers 2001: 81 (dalam Dewi dan Wirajaya, 2013), Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dengan tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah untuk menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi juga masih mempertahankan asumsi efesiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbangan dan manfaat penggunaan hutang. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan menimbulkan dampak dari nilai suatu perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu saja. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan dapat menurunkan suatu nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh setiap perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki oleh setiap perusahaan untuk membiayai investasi. Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk dapat menghasilkan keuntungan bagi investor. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal suatu perusahaan.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat mengungkapkan laporan keuangan perusahaan secara lebih. Oleh karena itu dengan rasio profitabilitas yang tinggi perusahaan akan lebih berani dalam mengungkapkan laporan keuangannya. Dengan semakin tingginya rasio profitabilitas perusahaan tersebut, maka perusahaan akan semakin menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi suatu perusahaan (Kasmir, 2015: 202).

Tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2013: 197) yaitu: (1) Untuk menilai posisi laba perusahaan antara laba perusahaan tahun sebelumnya dengan laba perusahaan tahun sekarang; (2) Untuk menilai sejauh mana perkembangan laba dari waktu ke waktu; (3) Untuk menilai besarnya laba bersih suatu perusahaan setelah pajak dengan modal sendiri; (4) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal dari pinjaman maupun modal sendiri.

Ukuran Perusahaan

Menurut Husnan (2013: 89) Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar dan lain lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan sedang (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Suatu perusahaan yang besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Selain itu perusahaan besar juga mempunyai lebih banyak sumber daya untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mempunyai akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibanding perusahaan kecil. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan bagi para investor, sehingga ukuran perusahaan umumnya berpengaruh terhadap penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan tersebut.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Husnan, 2004 (dalam Hamidy *et al*., 2015) Teori menyangkut struktur modal adalah teori yang menjelaskan kebijakan pendanaan perusahaan utang dan ekuitas untuk memaksimumkan nilai perusahaan, sesuai dengan *trade-off theory*, jika DER semakin tinggi maka PBV akan meningkat selama DER belum sampai pada titik optimalnya. Dalam tataran empiris, kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. DER mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan tersebut. Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaximumkan nilai perusahaan. Setiap keputusan pendanaan

mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih.

Menurut Rumundor *et al*. (2015), dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:
H_1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk dapat menghasilkan laba. Profitabilitas juga dapat dijadikan sebagai gambaran dari kinerja manajemen yang dilihat dari keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Pertumbuhan ROA menunjukkan prospek suatu perusahaan yang semakin baik, yang akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan dan selanjutnya mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Sianipar (2017), dalam penelitiannya menyatakan bahwa Profitabilitas mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, Jika semakin naik profitabilitas maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis alternatif yang akan diajukan oleh peneliti ini adalah sebagai berikut:
H_2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya suatu perusahaan yang nampak dalam nilai total asset suatu perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka akan ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar akan cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi kestabilan tersebut untuk menarik investor agar memiliki saham perusahaan tersebut dan kondisi tersebut merupakan penyebab dari naiknya harga saham perusahaan dipasar modal. Peningkatan permintaan saham perusahaan dapat mengacu pada peningkatan harga saham di pasar modal, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dianggap memiliki nilai yang lebih besar.

Dalam penelitian Prasetia *et al*., (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar juga menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :
H_3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dimana menggunakan data sekunder dan mempunyai variabel yang untuk diuji, alat ukur, serta hipotesis penelitian. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menganalisis tentang data-data numerik (angka) dan diolah atau dihitung dengan menggunakan uji statistik. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel tertentu terhadap variabel lainnya Data sekunder adalah

sumber data informasi yang didapatkan oleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder dapat berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan.

Gambaran dari Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Alasan menggunakan perusahaan *Food and Beverage* karena saham yang paling tahan dengan krisis ekonomi dibandingkan dengan sektor yang lain, jika perusahaan tersebut dalam kondisi krisis atau tidak sebagian produk *Food and Beverage* akan terus dibutuhkan, telah menjadi kebutuhan pokok bagi masyarakat seluruh Indonesia.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik sampel yang sampelnya dipilih secara khusus berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode tersebut, kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017; (2) Perusahaan *Food and Baverage* yang tidak mengalami kerugian dalam laporan keuangan selama periode 2015-2017; (3) Perusahaan *Food and Beverage* menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara konsisten selama periode 2015-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengumpulkan data yang telah tersedia sebagai sumber informasi. Data penelitian ini diambil berdasarkan *annual report* dan *financial report* perusahaan *food and beverage* yang telah dipublikasikan pada periode 2014-2017. Data yang diperoleh merupakan data yang diperoleh melalui Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Alasan menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia adalah bursa tersebut terbesar dan dapat mengetahui kondisi bisnis di Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara harga per saham dengan nilai buku per saham. PBV juga dapat memberikan gambaran seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar semakin percaya terhadap prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memikili rasio PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya.

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

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan modal asing, dimana modal sendiri berupa laba ditahan dan kepemilikan saham, sedangkan modal asing berupa hutang. *Proxy* dari struktur modal pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (*DER). Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimilikinya dengan modal atau ekuitas yang ada. Rumus *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk menghitung kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dalam suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini *proxy* yang digunakan untuk mengukur profitabilatas suatu perusahaan adalah ROA. Menurut Sutrisno (2017: 213) *Return On Asset* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Rasio yang tinggi menunjukkan efesiensi dan efektivitas pengelolaan asset yang berarti semakin baik. *Return On Asset atau return on investment* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah alat untuk mengukur suatu integritas perusahaan. Hal ini diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan periode tahun 2015-2017. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total *assets* yang akan ditransformasikan dalam *log natural of total assets value* untuk menyamakan nilai dengan variabel lain karena *total assets* perusahaan nilai relatif lebih besar dibandingkan variabel-variabel lain dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus :

$$Ukuran\ Perusahaan = Log\ natural\ (total\ asset)$$

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk bagian dari statistika yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu kumpulan data kuantitatif atau hasil atas penelitian yang dilakukan oleh peneliti sehingga memberikan informasi dan mudah dipahami untuk dianalisis. Statistik deskriptif memberikan suatu gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk tujuan dalam menilai sebaran data pada sebuah kategori data atau variabel. Menurut (Ghozali, 2016) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik sebagai berikut: a) Jika titik menyebar di sekitar garis-garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas; b) Jika titik menyebar jauh dari garis-garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Dasar pengambilan keputusan uji statistik dengan *Kolmogorov-smirnov*, dimana jika nilai probabilitas > 0.05 maka data tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (variabel independen). Menurut Ghazali (2016: 103) menyatakan uji multikolinearitas dapat dideteksi dengan cara sebagai berikut: a) Jika nilai *tolerance*> 0,10 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi

multikolinearitas; b) Jika nilai *tolerance*< 0,10 dan nilai VIF > 10 maka dapat disimpulkan bahwa terjadi gangguan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) dalam Ghazali (2016: 107). Suatu adanya atau tidak autokorelasi dalam pengambilan keputusan sebagai berikut: a) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif; b) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi; c) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016: 134). Untuk melihat ada tidaknya heteroskedatisitas adalah dengan melihat *scatter* antara SRESID dan ZPRED. Maka, ditentukan kriteria jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang acak (bergelombang, melebar kemudian menyempit) yang tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y yang mengindikasikan bahwa telah terjadinya heteroskedastisitas. Sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear berganda. Analisis berganda dapat digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel dependen (nilai perusahaan) dengan variabel independen (struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan). Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{Uk} + e$$

Keterangan :

Y	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
β_1, β_2, β_3	: Koefisien Regresi
DER	: Rasio hutang terhadap ekuitas
ROA	: Rasio Profitabilitas
Uk	: Ukuran Perusahaan
e	: Kesalahan Residual (eror)

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2016), uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dapat dikatakan jika variasi variabel dependen sangat terbatas berarti memiliki nilai R^2 yang kecil dan jika variabel independen dapat memberikan informasi yang banyak berarti menandakan nilai mendekati satu (1) sehingga dapat memprediksi variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan Model (uji F) merupakan uji apakah semua dari variabel independen secara simultan dapat timbul pengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini dapat diketahui bila

nilai signifikansi uji F > 0,05 maka hipotesis ditolak artinya secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan Uji F < 0,05 maka hipotesis diterima artinya secara simultan variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t

Uji t merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Uji parsial ini dilakukan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 (α = 5%). Jika nilai signifikansi kurang atau sama dengan 0,05 maka hipotesis diterima yang berarti secara parsial variabel bebas (variabel independen) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis ditolak yang berarti secara parsial variabel bebas (variabel independen) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif untuk memberikan suatu informasi tentang deskriptif dari suatu variabel yang dipakai oleh penelitian, serta untuk mengetahui gambaran atau deskriptif yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata, standart deviasi yang diperoleh dari variabel penelitian. Deskripsi mengenai variabel penelitian yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Hasil dari uji statistik deskriptif dari variabel penelitian disajikan dalam tabel 1.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	30	.17	1.77	.8810	.48592
ROA	30	.02	.53	.1293	.11341
SIZE	30	26.66	32.15	29.0123	1.57095
PBV	30	.63	30.17	5.5440	7.41845
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 1 menggambarkan bahwa jumlah pengamatan perusahaan (N) sebanyak 30 yang berasal dari 10 perusahaan dikali periode penelitian selama 3 tahun.

Nilai perusahaan

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan antara tahun 2015-2017 adalah sebesar 5,5440 dengan standar deviasi sebesar 7,4184. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang cukup tinggi antara nilai perusahaan terhadap nilai rata-ratanya;

Struktur modal

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa rata-rata struktur modal antara tahun 2015-2017 adalah sebesar 0,8810 dengan standar deviasi sebesar 0,4859. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara struktur modal terhadap nilai rata-ratanya. Variabel struktur modal mengidentifikasikan hasil yang cukup baik. Hal ini disebabkan karena nilai minimum untuk struktur modal adalah 0,17 sedangkan nilai maksimum sebesar 1,77;

Profitabilitas

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa rata-rata profitabilitas antara tahun 2015-2017 adalah sebesar 0,1293 dengan standar deviasi sebesar 0,1134. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil

antara profitabilitas terhadap nilai rata-ratanya. Hal ini disebabkan karena nilai minimum untuk profitabilitas adalah 0,02 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,53;

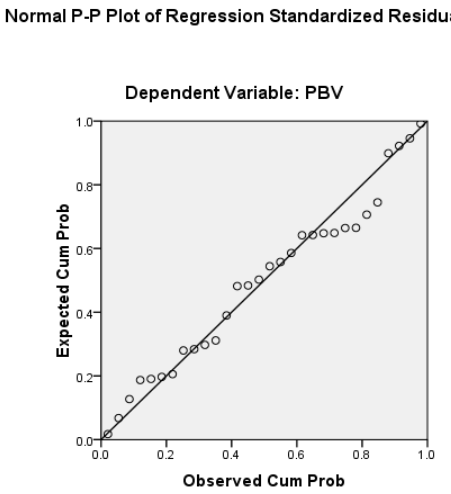
Ukuran perusahaan

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa rata-rata ukuran perusahaan antara tahun 2015-2017 adalah sebesar 29,0123 dengan standar deviasi sebesar 1,5709. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara ukuran perusahaan terhadap nilai rata-ratanya.

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai pemahaman normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Data berdistribusi normal, jika penyebaran plot berada disepanjang garis diagonal begitupun dengan sebaliknya jika, penyebaran plot tidak menyebar mendekati garis diagonal maka model regresi ini tidak memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 1
Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil gambar 1, menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal. Maka model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.44022311
Most Extreme Differences	Absolute	.126
	Positive	.126
	Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		.693
Asymp. Sig. (2-tailed)		.723

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Apabila hasil *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data residual terdistribusi normal. Begitupula sebaliknya jika hasil Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data residual tidak normal. Berdasarkan Tabel 2 hasil uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yaitu nilai signifikasi *Kolmogorov-Smirnov* pada *Asymp. Signifikansi* lebih besar dari 5% (0,05) yaitu sebesar 0,723 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal, sehingga dapat digunakan dalam penelitian.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen dengan variabel independen yang lainnya. Model regresi yang baik jika hasilnya menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Mendeteksi adanya *problem* multikolinearitas, maka dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-17.632	9.150		-1.927	.065		
	DER	5.798	.996	.380	5.821	.000	.978	1.023
	ROA	54.541	4.264	.834	12.792	.000	.980	1.021
	SIZE	.380	.308	.080	1.232	.229	.977	1.023

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 3 diatas terlihat bahwa nilai *tolerance* mendekati angka 1 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih rendah dari 10 untuk setiap variabel, maka hal ini berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau bebas multikolinieritas, sehingga seluruh variabel independen (X) tersebut dapat digunakan dalam penelitian. Jadi dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 sebelumnya (Ghozali, 2016 :107). Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Jika angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.944[a]	.892	.879	2.57716	1.726

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

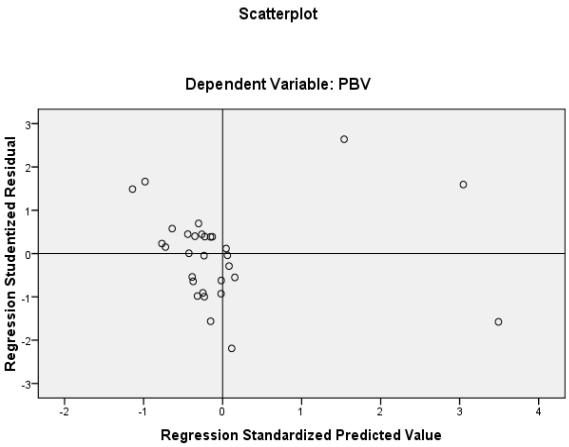
Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa pada model regresi tidak terjadi autokorelasi, dengan diperoleh nilai *Durbin–Watson* adalah sebesar 1,726 yang berada diantara angka -2 sampai +2 maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan terbebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Dan jika *variance* berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah sumbu yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang telah di stundentized. Hasil heteroskedastisitas dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2
Gambar *Scatterplot*



Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan gambar 2 grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa data tersebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model persamaan regresi. Setelah dilakukan uji asumsi klasik tersebut di atas, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi linier dalam penelitian ini, bebas dari asumsi dasar (klasik) tersebut, sehingga pengambilan keputusan melalui uji F dan uji t yang akan dilakukan dalam penelitian ini tidak akan bias atau sesuai dengan tujuan penelitian.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda memiliki fungsi yaitu salah satu analisis yang memiliki tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh suatu variabel terhadap variabel yang lain. Dalam pembahasan ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk perhitungan antara struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan dibantu program SPSS 20.0 dalam proses perhitungannya dapat diperoleh hasil dalam tabel 5. Berdasarkan tabel 5 dibawah menunjukkan persamaan regresi yang dapat mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Perolehan model regresi sebagai berikut:

$$PBV = -17{,}632 + 5{,}798DER + 54{,}541ROA + 0{,}380Uk + e$$

Tabel 5
Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-17.632	9.150		-1.927	.065		
	DER	5.798	.996	.380	5.821	.000	.978	1.023
	ROA	54.541	4.264	.834	12.792	.000	.980	1.021
	SIZE	.380	.308	.080	1.232	.229	.977	1.023

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Hasil persamaan regresi linier berganda tersebut diatas memberikan pengertian bahwa: (1) Konstanta sebesar -17,632 menunjukkan bahwa jika struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan = 0 atau tidak ada, maka nilai perusahaan akan sebesar -17,632; (2) Koefisien regresi untuk variabel struktur modal sebesar 5,798. Koefisien positif menunjukkan bahwa variabel struktur modal mempunyai hubungan searah dengan Nilai perusahaan. Artinya apabila struktur modal meningkat sebesar satu-satuan akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan sebesar 5,798 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan; (3) Koefisien regresi untuk variabel profitabilitas sebesar 54,541. Koefisien positif menunjukkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai hubungan searah dengan nilai perusahaan. Artinya apabila profitabilitas meningkat sebesar satu-satuan akan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan sebesar 54,541 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan; (4) Koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,380. Koefisien positif menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Artinya apabila ukuran perusahaan meningkat sebesar satu-satuan akan menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,380 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Jika nilai dari koefisian determinasi itu sendiri adalah diantara nol dan satu ($0 \leq R^2 \geq 1$). Semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin kuat pula kemampuan model regresi yang dihasilkan agar dapat menerangkan kondisi yang sesungguhnya. Berdasarkan Tabel 6 diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,892 atau 89,2%, ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskan variabel struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan adalah sebesar 89,2%, sedangkan sisanya 10,8% dijelaskan faktor-faktor lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.

Tabel 6
Nilai R dan R Squrae
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.944[a]	.892	.879	2.57716	1.726

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Uji Kelayakan Model

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang terdiri dari struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh yang signifikan atau tidak terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada Tabel 7.

Dari tabel dapat dilihat bahwa nilai F hitung dengan tingkat signifikansi 0,000 (di bawah 0,05) sebesar 71,431. Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan dalam penelitian.

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1423.281	3	474.427	71.431	.000[a]
	Residual	172.686	26	6.642		
	Total	1595.967	29			

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Uji Parsial (Uji t)

Uji t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara masing-masing terhadap variabel dependen. Yaitu struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dalam menerangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Dari pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS didapat hasil uji t seperti pada tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Uji Regresi Linier Berganda
Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-17.632	9.150		-1.927	.065		
	DER	5.798	.996	.380	5.821	.000	.978	1.023
	ROA	54.541	4.264	.834	12.792	.000	.980	1.021
	SIZE	.380	.308	.080	1.232	.229	.977	1.023

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan perhitungan uji regresi berganda yang tercantum pada Tabel 8, maka hasilnya memberikan pengertian bahwa: (1) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan tabel 8, diperoleh nilai koefisien regresi bernilai positif dengan struktur modal mempunyai nilai t hitung sebesar 5,821 dan nilai signifikasi untuk struktur modal adalah α = 0,000 < 0,05. Hal ini menandakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_1 yang menyatakan dugaan adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diterima; (2) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan tabel 8, diperoleh nilai koefisien regresi bernilai positif dengan profitabilitas mempunyai nilai t hitung sebesar 12,792 dan nilai signifikasi untuk profitabilitas adalah α = 0,000 < 0,05 menandakan bahwa Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_2 yang menyatakan dugaan adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diterima; (3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan

tabel 8, diperoleh nilai koefisien regresi bernilai positif dengan ukuran perusahaan mempunyai nilai t hitung sebesar 1,232 dan nilai signifikasi untuk ukuran perusahaan adalah α = 0,229 > 0,05 menandakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_3 yang menyatakan dugaan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar 0,000 dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 memberikan kesimpulan bahwa hipotesis ini diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan kumpulan dana internal maupun dana eksternal yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari modal sendiri ataupun hutang. Perusahaan yang memiliki hutang cukup tinggi akan berdampak pada kepercayaan publik terhadap perusahaan, dan perusahaan tersebut akan mengalami kusulitan keuangan karena penggunaan hutang yang terlalu berlebihan. Jika suatu perusahaaan mampu memaksimalkan manfaat dan biaya yang timbul akibat dari penggunaan hutang, tidak akan menjadi suatu masalah bagi perusahaan.

Penggunaan hutang yang tinggi dengan diimbangi oleh pengelolaan yang baik, maka dapat meningkatkan profit bagi perusahaan tersebut. Semakin banyaknya hutang, perusahaan tersebut juga bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek kerja perusahaan tersebut dimasa mendatang. Investor menganggap bahwa perusahaan yang mempunyai banyak hutang akan mempunyai kesempatan dalam menggunakan modalnya untuk ekspansi atau pengembangan, dengan harapan perusahaan tersebut dapat berkembang secara baik dan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan maupun investor. Sehingga investor dapat tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Kenaikan permintaan saham perusahaan juga dapat meningkatkan harga saham. Semakin meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan *trade-off theory* yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang maka akan meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rumundor *et al*. (2015), yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar 0,000 dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 memberikan kesimpulan bahwa hipotesis ini diterima. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk dapat menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham. Hubungan positif ini dikarenakan ketika tingkat profitabilitas dari suatu perusahaan meningkat maka para investor akan memiliki kepercayaan yang lebih terhadap perusahaan tersebut. Para investor akan beranggapan bahwa perusahaan yang memiliki profit yang besar dianggap mampu memberikan *return* yang tinggi, bagi para kreditur laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk membayar pokok pinjaman dan tingkat bunga, sehingga para kreditur mengharapkan peningkatan laba dari suatu perusahaan. Profitabilitas juga dapat dijadikan sebagai gambaran dari kinerja manajemen yang dilihat dari keuntungan yang diperoleh dari suatu perusahaan.

Pertumbuhan ROA menunjukkan prospek suatu perusahaan yang semakin baik, yang akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan dan selanjutnya mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Hasil penelitian ini mendukung adanya *signalling theory* yang menjelaskan bahwa pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal yang baik bagi para investor, maka dari setiap informasi yang baik dan relevan tentang emiten, dengan cepat akan diserap oleh pasar dengan cepat pula, pasar akan mengekspresikannya dalam bentuk harga ataupun perubahan harga saham di pasar modal, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sianipar (2017), dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa Profitabilitas mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan, Jika semakin naik profitabilitas maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikan sebesar 0,229 dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 memberikan kesimpulan bahwa hipotesis ini ditolak. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dinilai dari total asset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasionalnya, sehingga perusahaan dengan total asset yang besar belum tentu dapat memberikan tingkat *return* yang besar pula dikarenakan assetnya lebih dominan menumpuk pada persediaan dan piutang. Ukuran perusahaan yang semakin besar juga belum tentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan dengan membagikannya sebagai deviden yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pada perusahaan yang berukuran besar, manajer akan berusaha untuk memaksimalkan kemampuannya untuk mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional suatu perusahaan. Salah satu sumber dana perusahaan diperoleh dari hutang yang berasal dari pihak eksternal perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar pula hutang yang dimiliki perusahaan tersebut, sehingga membuat perusahaan belum berani untuk melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi sebelum kewajibannya (hutang) sudah terlunasi semua. Penelitian ini sejalan dengan adanya *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang menginformasikan sinyal buruk *(bad news)*, maka akan cepat diserap oleh pasar dengan cepat pula pasar akan mengekspresikannya dalam bentuk penurunan pada harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Manoppo dan Arie (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetia, Tommy & Saerang (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berikut hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Dari hasil perhitungan, diketahui bahwa struktur modal yang

diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *(Size*) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan dengan persamaan analisis regresi linier berganda sebagai berikut: PBV = -17,632 + 5,798DER + 54,541ROA + 0,380Uk + e; (2) Nilai *Adjusted* R^2 yaitu sebesar 0,892 atau 89,2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki kemampuan dalam menjelaskan variabel struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan adalah sebesar 89,2%, sedangkan sisanya 10,8% dijelaskan faktor-faktor lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini; (3) Hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 71,431 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 (α = 5%) . Hal tersebut dapat menunjukkan bahwa model yang dipakai dalam penelitian ini layak digunakan dalam penelitian; (4) Bahwa variabel struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi dengan diimbangi oleh pengelolaan yang baik, maka dapat meningkatkan profit bagi perusahaan tersebut; (5) Bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan. Hal ini memberikan arti bahwa setiap perubahan yang terjadi pada profitabilitas akan menyebabkan perubahan terhadap nilai perusahaan. Setiap adanya peningkatan profit atau laba perusahaan maka akan terjadi peningkatan pula pada nilai perusahaan; (6) Bahwa variabel ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memberikan arti bahwa setiap perubahan yang terjadi pada ukuran perusahaan tidak akan menyebabkan perubahan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Saran yang bisa diberikan antara lain untuk meningkatkan Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan adalah: (1) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian di luar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini, misalnya faktor hutang jangka pendek atau rasio aktivitas, mengingat terdapat pengaruh sebesar 10,8% dari variabel lain yang tidak diikut sertakan dalam penelitian ini; (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tetapi juga menggunakan industri dari sektor lainnya yang berasal dari semua jenis perusahaan public; (3) Variabel yang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebaiknya dikaji ulang pada penelitian selanjutnya guna untuk mengetahui konsistensi dari hasil penelitian; (4) Bagi investor maupun calon investor yang ingin menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan disarankan lebih cermat dalam memilih perusahaan, dengan cara melihat struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan serta kondisi keuangan perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan; (5) Bagi manajemen disarankan, untuk meningkatkan kinerja perusahaan, agar para investor tidak menyesal karena sudah berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sehingga para investor akan terus berinvestasi diperusahaan tersebut yang nantinya dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan akan berdampak baik pada nilai perusahaan dimata investor.

DAFTAR PUSTAKA

Dewi, A. S. M. dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.

Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.

Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

Hamidy, R. R., I. G. B. Wiksuana, dan L. G. S. Artini. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E- Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10).

Husnan, S. 2013. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Buku Dua. Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.

Institut Akuntan Publik Indonesia. 2016. *Standar Profesional Akuntan Publik*. Salemba Empat, Jakarta.

Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.

_____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Manoppo, H., dan F. V. Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, 4(2): 485-497.

Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.

Prasetia, T.E., P. Tommy, dan I. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 2(2): 879-889.

Rodoni, A. dan H. Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media. Jakarta.

Rumundor, R., M. Mangantar, dan J. Sumarauw. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Plastic dan Pengemasan di BEI. *Jurnal EMBA*, 3(3): 159-169.

Scott, W. R. 2015. *Financial Accounting Theory*. Edisi Ketujuh. Prentice Hall. Canada.

Sianipar. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jom FISIp Universitas Riau*, 4(1).

Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan: Teori Konsep & Aplikasi*. Edisi Kedua. Cetakan Pertama. Ekonisasi. Yogyakarta.