

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, ARUS KAS OPERASI DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Chichi Rahayu

*chichirahayu96@gmail.com*

Lailatul Amanah

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*firm value is a very essential factor as it pictured the company's performance which can effect investors perception. Therefore, the higher the firm value, the more welfare of the stakeholder. While, there were some factor which can affect the firm value, for instance: capital structure, firm size, operational cash flow and profitability. The research to aimed find out the effect of debt to asset ratio, firm size, operational cash flow and return on asset on the firm value. Moreover, the population was food and beverages companies which were listed on indonesia stoch exchange. Futhermore, the data collection techique used multiple linear regression. The research result, from hypotesis test, concluded debt to ratio had, firm size as well as operational cash flow did not effect the firm value. Meanwhile, return on asset had significant effect on the firm value. With the determination coefficient of 80,9% in brief, the condition showed tghе fluctuation of firm value could be affected by the fluctuation of capital structure, firm size, operational cash flow and profitability of company.*

*Keywords: debt to aset ratio, firm size, operational cash flow, return on asset, firm value*

### ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan faktor yang sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan dapat mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Beberapa faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, diantaranya struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh *debt to asset ratio*, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan *return on assets* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Adapun teknik analisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil pengujian memperlihatkan *debt to asset ratio*, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan *returnon assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan tingkat koefisien determinasi yang dihasilkan sebesar 80,9%. Kondisi ini memperlihatkan bahwa naik turunnya nilai perusahaan dapat ditentukan dengan naik turunnya struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil pengujian parsial memperlihatkan *debt to asset ratio* dan *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dan arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *debt to asset ratio*, ukuran perusahaan, arus kas operasi, *return on assets*, nilai perusahaan.

### PENDAHULUAN

Bisnis dari tahun ke tahun berkembang sangat pesat. Persaingan ini dapat dilihat dari banyaknya perusahaan pesaing yang memiliki keunggulan kompetitif yang lebih baik. Salah satunya perusahaan di sektor barang konsumsi atau *consumer goods*. Perusahaan *consumer goods* merupakan perusahaan yang relatif lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian seperti inflasi. Walaupun terjadi inflasi, produksi industri *consumer goods* akan tetap terjamin kelancarannya, karena industri *consumer goods* ini bergerak pada bidang pokok manusia. Kinerja perusahaan mampu memberikan dampak positif maka saham tersebut akan diminati para investor sehingga harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Menurut (Sartono, 2010:8) Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan

kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Salah satu tujuan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan. Namun Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditor. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memperoleh laba sedang tujuan jangka panjangnya memberikan kemakmuran bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Penelitian penelitian yang berhubungan dengan struktur modal diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Eka (2010), membuktikan bahwa secara simultan struktur modal, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial struktur modal memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Nurrohm (2008) menyatakan struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasinya, maka dengan hanya melihat struktur modal perusahaan, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risk dan return.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Variabel ukuran perusahaan dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian Soliha dan Taswan (2002) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Indrajaya (2011), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Arus kas dalam suatu perusahaan merupakan kebutuhan informasi bagi kreditor untuk mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan dalam membayar liabilitasnya. Sedangkan bagi para investor untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya membayar dividen. Apabila arus kas perusahaan mempunyai jumlah yang besar maka dapat memberikan rasa percaya kepada kreditor untuk memberikan liabilitas yang diajukan, sebaliknya jika arus kas dalam perusahaan kecil maka kreditor akan cenderung tidak percaya. Perusahaan dengan arus kas dalam kondisi kecil terus-menerus, kreditor tidak dapat mempercayakan untuk memberikan hutang kepada perusahaan karena dianggap dalam kondisi *financial distress* suatu perusahaan. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE), menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang dan judul penelitian di atas, maka

rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Dan Berdasarkan rumusan masalah di atas, dapat diketahui tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan dari struktur modal yang terdiri dari *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang terdiri dari *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham akan diperdagangkan di pasar. Dalam realitanya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi (mahal), karena perusahaan mempunyai kekhawatiran tidak laku untuk dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya.

### Struktur Modal

Struktur modal dapat dilihat dengan adanya suatu perbandingan antara hutang jangka Panjang dengan modal sendiri, yang dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan pada tingkat arus kas operasinya. Suatu perusahaan pasti membutuhkan dana agar dapat membiayai operasi perusahaan yang dapat dipenuhi dari pemilik modal sendiri atau dari pihak lain yang berupa utang. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil atau pengambilan nilai.

### *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Menurut (Kasmir, 2014) *debt to total assets ratio* adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditor. Semakin tinggi debt ratio, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini juga menunjukkan besarnya total hutang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan merupakan persentase dana yang diberikan oleh kreditor bagi perusahaan. Semakin tinggi nilai DAR berarti semakin besar sumber dana melalui pinjaman untuk membiayai aktiva. Nilai DAR yang tinggi akan menunjukkan risiko yang tinggi karena ada kekhawatiran perusahaan yang tidak mampu menutupi hutang hutangnya sehingga untuk memperoleh tambahan pinjaman akan semakin sulit.

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar, dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan yang kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil, dan laba yang rendah (Eka, 2010). Menurut (Soliha, 2002) Perusahaan besar

memiliki resiko yang lebih rendah dari pada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki oleh pihak manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik assetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan, Analisa (2011).

### **Arus Kas Operasi**

Laporan arus kas (*statement of cash flows*) melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar utama dari sebuah perusahaan selama periode tertentu. Laporan arus kas menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari kegiatan operasi, mempertahankan dan meningkatkan kapasitas operasi, memenuhi kewajiban keuangan, dan membayar dividen. Menurut (Harahap, 2004:243) tujuan menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan jika profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan gambaran yang mengukur seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba dari proses operasional yang telah dilaksanakan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang, Brigham dan Houston (2001). Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham serta dividen yang akan diterima.

### **Return on Assets (ROA)**

*Return on Assets* memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aset dalam memperoleh pendapatan. *Return on Assets* menurut Hanafi dan Halim (2012:81) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Rasio ini digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan.

### **Penelitian Terdahulu**

Berikut ini beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan nilai perusahaan, yaitu: Pertama, Gayatri dan Mustanda (2014) dengan judul "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan" dengan variable-variabel penelitian adalah Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR) dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2012. Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah 146 perusahaan, dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam

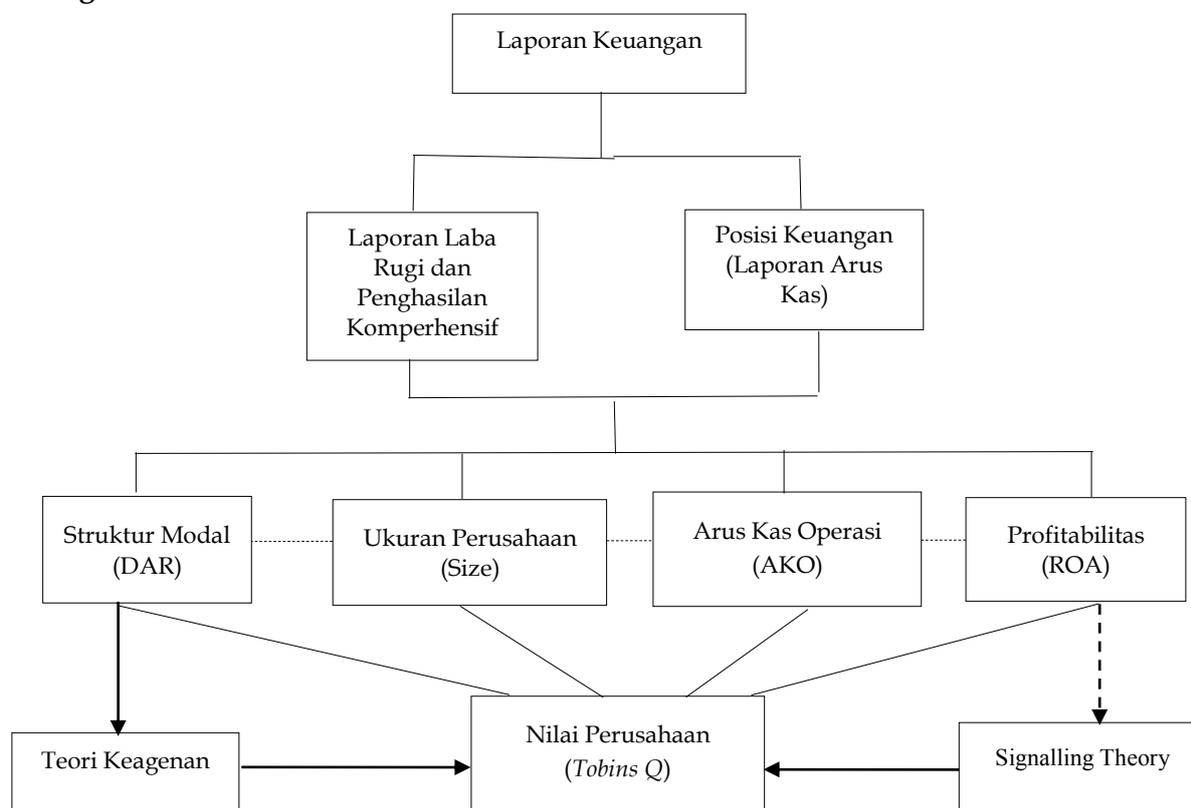
penentuan sampel diperoleh 9 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan program SPSS 15 *for windows*. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kedua, Nuraina (2012) dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI) dengan variable-variabel penelitian adalah Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris: (1) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, (2) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, (3) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang, (4) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dengan perusahaan manufaktur dalam sampel. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda yang meliputi uji normalitas, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ketiga, Penelitian oleh Puspitasari (2010) dengan judul “Analisis Arus Kas Operasi Dalam Mencapai Nilai Perusahaan Yang Optimal” dengan variabel-variabel penelitian adalah analisis arus kas operasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui tentang analisis arus kas operasi dalam mencapai nilai perusahaan yang optimal. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi deskriptif. Jenis dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Pengumpulan data diperoleh dengan cara melakukan: *study kepustakaan (Library Research)* dan melakukan *internet browsing*. Adapun teknik analisis yang digunakan adalah metode analisis trend, analisis koefisien korelasi, analisis koefisien determinasi, analisis regresi, analisis *common size*, dan analisis angka index. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa di PT Gresik Tbk. Arus kas operasional memiliki signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Keempat, Dewi dan Wirajaya (2013) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan” dengan variabel-variabel penelitian adalah struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Populasi penelitian ini adalah industry manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 71 perusahaan manufaktur. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

## Rerangka Pemikiran



Gambar 1  
Rerangka pemikiran

## Pengembangan Hipotesis

### Hubungan *Debt to Assets Ratio* Dengan Nilai Perusahaan

Menurut Perdana (2010) *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total utang. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Semakin tinggi *Debt to Assets Ratio* berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga nilai perusahaan meningkat. Dalam penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DAR mempunyai pengaruh positif terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H<sub>1</sub>: *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Hubungan Ukuran Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan

Menurut Prasetia *et al.* (2014) Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang Nampak dalam nilai total aset perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecendrungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut

menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar. Yang mana dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Hubungan Arus Kas Operasi Dengan Nilai Perusahaan**

Menurut Puspitasari (2010) Arus kas operasi dalam suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam menciptakan nilai perusahaan. Faktor lain yang mempengaruhi kinerja manajemen, yaitu resiko bisnis dan resiko keuangan. Resiko bisnis muncul akibat dari arus kas operasi perusahaan yang tidak dapat menutupi biaya-biaya operasional. Sedangkan resiko keuangan muncul akibat perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan yang pada akhirnya akan mengakibatkan kebangkrutan. Untuk mengatasipasi hal tersebut maka diharapkan perusahaan memiliki arus kas operasi yang baik dan terus meningkat agar investor yakin bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya kepada investor hal ini mendorong minat investor untuk menginvestasikan sahamnya, sehingga arus kas operasi yang diharapkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Hubungan Return on Assets Dengan Nilai Perusahaan**

Menurut (Husnan dan Pudjiastuti, 2004) "*Return on assets* (ROA) adalah rasio untuk mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan". ROA sendiri menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam memanfaatkan total asset yang dimiliki perusahaan. Laba dapat mempengaruhi minat investor karena perusahaan yang berhasil akan menghasilkan laba yang stabil. Semakin tinggi *Return on Assets*, maka akan semakin baik dikarenakan Return on Assets yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba cukup tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan semakin baik. Namun menurut Analisa (2011) Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

#### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah penelitian terhadap masalah-masalah yang berupa fakta saat ini dari suatu populasi, dengan menggunakan data sekunder dan berusaha untuk menjelaskan hubungan antar variable melalui pengujian hipotesis, sedangkan data yang digunakan adalah data yang secara umum berupa angka-angka yang dapat dihitung melalui uji statistik.

#### **Gambaran Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya, (Sugiyono, 2010:80). Gambaran populasi yang dijadikan objek penelitian ini adalah keseluruhan laporan kinerja keuangan

perusahaan *foods and beverages* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang terdapat informasi tentang likuiditas, profitabilitas dan leverage dan nilai perusahaanya.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, (Sugiyono, 2013:91). Untuk mendapatkan sampel yang representative dibutuhkan metode yang baik dalam pemilihan anggota sampel. Berdasarkan penjelasan diatas maka teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling*. menurut Sugiyono, (2010:116) metode *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel sebagai berikut: (1) Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017, (2) Perusahaan *Food and Beverage*, peneliti tidak menemukan laporan keuangan selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun Perusahaan *Food and Beverage* yang melaporkan laba positif dalam periode 2013-2017, (3) Perusahaan *Food and Beverage* yang tidak memiliki laba positif selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017, (4) Sampel perusahaan *Food and Beverage* yang digunakan untuk penelitian.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data merupakan usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan peneliti. Data bisa diperoleh dengan berbagai cara dan dari sumber yang berbeda. Pemilihan teknik pengumpulan data tergantung pada fasilitas yang tersedia, tingkat akurasi yang disyaratkan, keahlian peneliti, kisaran waktu studi, biaya, dan sumber daya lain yang berkaitan dan tersedia untuk pengumpulan data. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung tetapi melalui media perantara. Pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari laporan keuangan tahunan untuk tahun 2013 sampai tahun 2017 berupa Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi, sedangkan data dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data atau dokumen dari laporan keuangan perusahaan *fooad and becerages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari PT. Bursa Efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange (IDX). PT. Bursa Efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange (IDX) merupakan lembaga yang menyediakan data pasar modal, pelatihan pasar modal, konsultasi investasi, dan penelitian.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel**

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini perlu diidentifikasi terlebih dahulu agar tidak terdapat perbedaan cara pandang terhadap variable penelitian. Adapun variabel yang diidentifikasi adalah sebagai berikut :

1. Variabel bebas, yaitu : Struktur Modal (DAR), Ukuran Perusahaan (Size) Arus Kas Operasi (AKO) dan Profitabilitas (ROA)
2. Variabel terikat , yaitu : Nilai Perusahaan (NP)

#### **Definisi Operasional Variabel**

##### **Struktur Modal (DAR)**

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanent yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal diukur dengan

menggunakan *debt to equity asset ratio* (DAR), merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah asset atau aktivanya. Adapun skala pengukuran *debt to asset ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut, (Riyanto, 2011:296) sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Asset} \times 100\ \%$$

### Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan, ditunjukkan oleh *natural logaritma* dari total aktiva. Menurut Utami (2009) ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva perusahaan, asumsi yang mendasar adalah bahwa investor akan membaca atau menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pertimbangan keputusan investasi dalam saham perusahaan. Hal ini untuk mengetahui status suatu perusahaan apakah perusahaan itu mempunyai keuangan untuk kontinuitas produksinya dimasa mendatang atau sebaliknya. Adapun skala pengukuran struktur aset dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Size = Ln (Total\ aktiva)$$

### Arus Kas Operasi (AKO)

Arus kas Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi diperoleh dari total nilai arus kas dari masing-masing aktivitas dari laporan arus kas yang diterbitkan.

AKO = Kas masuk dari kegiatan operasi - kas keluar dari kegiatan operasi - setara kas dari kegiatan operasi

### Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksi dengan *Return on Assets* (ROA), merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. *Return on Asset* dapat dihitung dengan :

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aktiva} \times 100\ \%$$

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Nilai perusahaan diukur melalui *Tobins Q*, yang diformulasikan (dengan satuan persentase) sebagai berikut :

$$Tobins\ Q = \frac{[(CP \times Jumlah\ Saham) + TL + I] - CA}{TA}$$

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian berkaitan dengan struktur modal, ukuran

perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara linier. Hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut.

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Regresi Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-910,644	455,015			-2,001	,053
Struktur Modal	8,996	1,641	,407		5,482	,000
Ukuran Perusahaan	31,743	49,258	,086		,644	,524
Arus Kas Operasi	-2,173	32,656	-,010		-,067	,947
Profitabilitas	21,590	2,575	,826		8,386	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan (2019) (diolah)

Berdasarkan hasil olahan data yang ditunjukkan tabel 1 persamaan regresi yang didapat adalah:

$$NP = -910,644 + 8,996DAR + 31,743Size - 2,173AKO + 21,590ROA$$

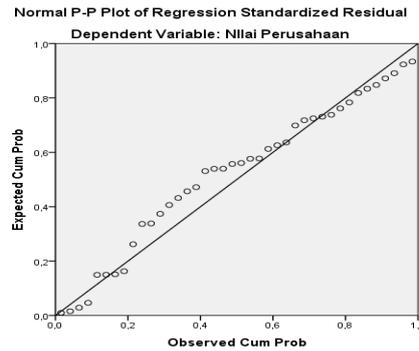
Dari persamaan regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Koefisien Regresi Struktur Modal, Hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat koefisien regresi variabel struktur modal bersifat positif sebesar 8,996. Hasil ini memperlihatkan struktur modal memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi tingkat struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat. (2) Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan, Hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat koefisien regresi variabel ukuran perusahaan bersifat positif sebesar 31,743. Hasil ini memperlihatkan ukuran perusahaan memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi tingkat ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat, (3) Koefisien Regresi Arus Kas Operasi, Hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat koefisien regresi variabel arus kas operasi bersifat negatif sebesar -2,173. Hasil ini memperlihatkan arus kas operasi memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi tingkat arus kas operasi yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat nilai perusahaan turun, (4) Koefisien Regresi Profitabilitas, Hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat koefisien regresi variabel profitabilitas bersifat positif sebesar 21,590. Hasil ini memperlihatkan profitabilitas memiliki hubungan yang searah dengan nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan akan membuat nilai perusahaan semakin meningkat.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas Data

Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan pendekatan grafik, yaitu grafik Normal P-P Plot of regression standard, dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan

pertemuan sumbu X dan Y. Hasil pengujian yang telah dilakukan terlihat grafik normalitas sebagai berikut:



**Gambar 2**  
**Grafik Pengujian Normalitas Data**  
 Sumber: laporan keuangan (2019) (diolah)

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa distribusi data mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum. Prob.*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob.*) Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Kondisi ini dapat dipertegas dengan melihat hasil normalitas melalui pendekatan Kolmogorov Smirnov sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Test**

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	,839
Asymp. Sig. (2-tailed)	,482

a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.

Sumber: laporan keuangan (2019) (diolah)

Berdasarkan pada tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar  $0,482 > 0,050$ , hal ini sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

**Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Hasil pengujian multikolinieritas yang telah dilakukan nampak pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Nilai Tolerance dan Variance Inflation Faktor**

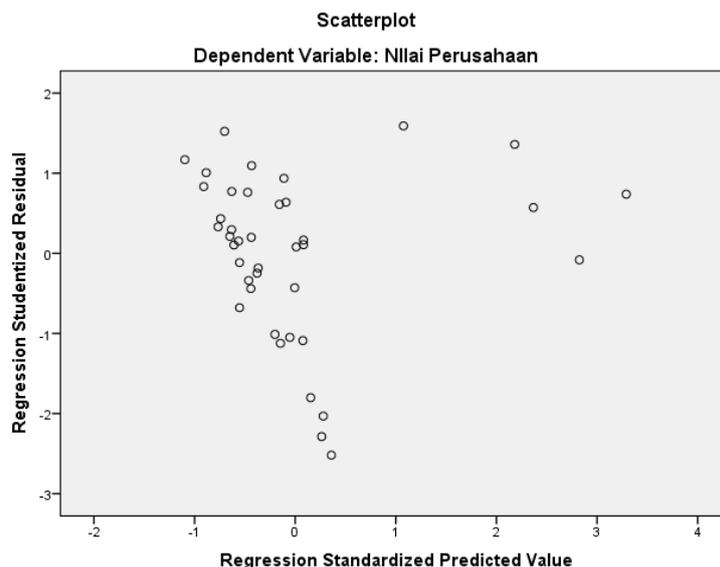
Variabel	Nilai Tolerance	Nilai VIF	Keterangan
Struktur Modal	0,986	1,014	Bebas Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,307	3,261	Bebas Multikolinearitas
Arus Kas Operasi	0,236	4,238	Bebas Multikolinearitas
Profitabilitas	0,561	1,781	Bebas Multikolinearitas

Sumber: laporan keuangan (2019) (diolah)

Berdasarkan tabel 3 memperlihatkan semua variabel bebas yang terdiri dari struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas tidak ada yang memiliki nilai VIF melebihi 10. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keempat variabel yang digunakan model penelitian tersebut tidak memiliki keterikatan atau hubungan yang sangat kuat, sehingga dapat disimpulkan model penelitian tidak terjadi gangguan multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terdapat kesamaan varians dari residu dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain sama, maka disebut homoskedastisitas dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas terlihat pada gambar grafik sebagai berikut:



**Gambar 3**  
Hasil uji Heteroskedastisitas  
Sumber: laporan keuangan (2019) (diolah)

Dari gambar 3 diatas terlihat sebaran titik-titik berada diatas dan dibawah sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka dapat disimpulkan bahwa model analisis tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya auto korelasi yang dilihat dari besarnya nilai Durbin Watson. Uji autokorelasi Durbin Watson dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Dalam analisis diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,952 dengan N = 40 dan 'k = 4, taraf signifikansi yang digunakan ( $\alpha$ ) adalah 5% diperoleh ' $d_L = 1,285$  dan ' $d_U = 1,721$  serta  $4-d_U = 2,279$  dan  $4-d_L = 2,715$  yang dilihat dari tabel statistik Durbin-Watson. Adapun kriteria pengujiannya adalah nampak dalam tabel berikut:

**Tabel 4**  
Batas-batas Daerah Test Durbin Watson

Distribusi	Interpretasi
------------	--------------

DW < 1,285	Autokorelasi positif
1,285 ≤ DW < 1,721	Daerah keragu-raguan/inconclusif
1,721 ≤ DW < 2,279	Tidak ada autokorelasi
2,279 ≤ DW < 2,715	Daerah keragu-raguan/inconclusif
DW ≥ 2,715	Autokorelasi negatif

Sumber: laporan keuangan (2019) (diolah)

Pengujian auto korelasi *Durbin-Watson* seperti yang terlihat pada tabel 4 di atas dapat disimpulkan bahwa nilai test *durbin-Watson* berada pada daerah *non autokorelasi* dapat disimpulkan model yang digunakan dalam penelitian tidak terjadi gangguan otokorelasi. Hasil pengujian klasik model analisis menunjukkan bahwa secara eksplisit tidak asumsi yang terlanggar, sehingga model analisis layak untuk digunakan analisis selanjutnya.

### Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model dalam penelitian ini menggunakan uji F, yaitu untuk menguji variabel dalam penelitian yang terdiri dari struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas layak atau tidak digunakan sebagai prediktor naik turunnya nilai perusahaan. Adapun prosedur pengujian yang digunakan, sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikansi Uji F > 0.05, maka struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas tidak layak digunakan sebagai prediktor nilai perusahaan dan (2) Jika nilai signifikansi Uji F < 0.05, maka variabel struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas layak digunakan sebagai prediktor nilai perusahaan. Hasil pengujian yang telah dilakukan nampak pada tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5  
Anova

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4263787,939	4	1065946,985	37,159	,000 <sup>b</sup>
	Residual	1004005,783	35	28685,880		
	Total	5267793,723	39			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal , Ukuran Perusahaan, Arus Kas Operasi

Sumber: laporan keuangan (2019) (diolah)

Berdasarkan tabel 5 memperlihatkan tingkat signifikan uji F yang didapat sebesar 0,000 < 0,05 (*level of signifikan*). Hasil ini mengindikasikan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas layak untuk dijadikan prediktor terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Kondisi ini memperlihatkan naik turunnya nilai perusahaan dapat diprediksi oleh seberapa besar struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar prosentase kontribusi yang diberikan oleh model yang digunakan dalam penelitian yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang telah dilakukan diperlihatkan tingkat koefisien determinasi yang dihasilkan sebagai berikut :

Tabel 6  
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
-------	---	----------	-------------------	----------------------------	---------------

1	,900 <sup>a</sup>	,809	,788	169,36906	1,952
---	-------------------	------	------	-----------	-------

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Arus Kas Operasi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: laporan keuangan (2019) (diolah)

Tabel 6 memperlihatkan nilai R square ( $R^2$ ) yang dihasilkan sebesar 0,809. Hasil ini menunjukkan sumbangan atau kontribusi dari model yang digunakan dalam penelitian struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman sebesar 80,9%. Sedangkan sisanya ( $100\% - 80,9\% = 19,1\%$ ) dikontribusi oleh faktor lainnya. Hasil berikutnya juga terlihat nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,900. Hasil ini menunjukkan keeratan hubungan yang ditunjukkan struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 90,0%.

### Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t yaitu menguji serta mengetahui pengaruh masing-masing variabel struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman. Hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat signifikan dari masing-masing variabel sebagai berikut

**Tabel 7**  
Hasil Perolehan Koefisien Regresi dan Tingkat Signifikan

Variabel	Koefisien Regresi	Sig	Keterangan
Struktur Modal	8,996	0,000	Signifikan
Ukuran Perusahaan	31,743	0,524	Tidak Signifikan
Arus Kas Operasi	-2,173	0,947	Tidak Signifikan
Profitabilitas	21,590	0,000	Signifikan

Sumber: laporan keuangan (2019) (diolah)

Berdasarkan tabel 7 dapat diuraikan pengaruh dari masing-masing variabel struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai berikut : (1) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan, Hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan tingkat signifikan variabel struktur modal yang diperoleh sebesar  $0,000 < \alpha = 0,050$  (*level of signifikan*) pada tingkat koefisien regresi sebesar 8,996 bersifat positif. Kondisi ini memperlihatkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman bersifat positif signifikan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan diterima, (2) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan tingkat signifikan variabel ukuran perusahaan yang diperoleh sebesar  $0,524 > \alpha = 0,050$  (*level of signifikan*) pada tingkat koefisien regresi sebesar 31,743 bersifat positif. Kondisi ini memperlihatkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman bersifat positif tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan ditolak, (3) Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan, Hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan tingkat signifikan variabel arus kas operasi yang diperoleh sebesar  $0,947 > \alpha = 0,050$  (*level of signifikan*) pada tingkat koefisien regresi sebesar -2,173 bersifat negatif. Kondisi ini memperlihatkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman

bersifat negatif tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan ditolak, (4) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan tingkat signifikan variabel profitabilitas yang diperoleh sebesar  $0,000 < \alpha = 0,050$  (*level of signifikan*) pada tingkat koefisien regresi sebesar 21,590 bersifat positif. Kondisi ini memperlihatkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman signifikan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan diterima.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian memperlihatkan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman. Struktur modal dalam penelitian ini diproksi melalui *debt to asset ratio*, merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aset atau aktivasnya. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan presentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Ketika penggunaan hutang menghasilkan *rate of retrun* yang lebih tinggi dari biaya modal akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga diharapkan bahwa di masa yang akan datang prospek dari perusahaan akan semakin cerah. Hasil ini sejalan dengan *trade of theory* menyatakan bahwa hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah hutang yang digunakan meningkat dan dapat meningkatkan nilai perusahaan sampai titik optimum dimana nilai perlindungan pajak bunga tambahan benar-benar terimbangi oleh tambahan biaya masalah keuangan. Setelah titik optimal penggunaan hutang dikhawatirkan akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan biaya finansial atau kewajiban bunga dari hutang. Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Gayatri dan Mustanda (2014) yang memperlihatkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian yang telah dilakukan memperlihatkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman. 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 dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Disamping itu ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Ketidaksignifikan dalam penelitian ini dimungkinkan karena semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Salah satu sumber dana perusahaan diperoleh dari hutang yang berasal dari pihak eksternal. Aset yang dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang tersebut lebih besar nilainya daripada pengembalian aset yang diterima perusahaan. Sehingga, hal tersebut menunjukkan kurang solvabilitasnya antara aset dan hutang pada perusahaan. Ketidaksolvabilitas pada perusahaan menimbulkan kekhawatiran bagi para investor. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya (2011) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian memperlihatkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman. Tingginya arus kas operasi belum tentu mampu mempengaruhi minat investor dalam keputusan mereka untuk berinvestasi ke perusahaan. Hal ini dikarenakan investor memandang perusahaan tidak dapat mengelola arus kas yang berhubungan dengan kegiatan operasi perusahaan dengan baik. Ketersediaan kas yang terlalu besar akan menyebabkan kas yang menganggur sehingga akan menurunkan kesempatan investasi. Arus kas operasi yang tidak baik akan mengakibatkan penurunan pendapatan perusahaan karena arus kas operasi mejadi salah satu penghasil utama perusahaan. Pendapatan perusahaan yang menurun akan mengakibatkan menurunnya kemampuan perusahaan dalam menjamin kesejahteraan investor. Hasil ini sejalan dengan pendapat Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan data arus kas diluar laba akuntansi hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor, hal ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2010) yang memperlihatkan arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian memperlihatkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mencerminkan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba semakin besar. Peningkatan laba dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan. Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya nilai perusahaan. Laba yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan laba investasi yang lebih tinggi. Ini secara langsung akan mendorong pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Disamping itu profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang memperlihatkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab -bab sebelumnya, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil pengujian menunjukkan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman. Kondisi ini memperlihatkan peningkatan rasio hutang suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi para investor dengan asumsi bahwa aliran kas perusahaan di masa yang akan datang akan terjaga, dan adanya hutang juga menunjukkan optimisme dari manajemen dalam melakukan investasi, sehingga diharapkan bahwa di masa yang akan datang prospek dari perusahaan akan semakin cerah. (2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman. Hasil ini mencerminkan semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Namun perusahaan dianggap belum mampu mengelola kekayaan yang

dimilikinya guna mendapatkan laba yang besar, hal ini membuat kepercayaan investor akan turun. (3) Arus kas operasi berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman. Kondisi ini memperlihatkan arus kas yang dimiliki perusahaan tidak memadai dan perusahaan tidak dapat memperoleh alternatif pembiayaan dalam waktu singkat, maka perusahaan tidak dapat leluasa memanfaatkan kas. Arus kas operasi belum tentu dapat membayar dividen kepada para pemegang saham. (4) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mencerminkan peningkatan laba dapat mendorong investor untuk lebih tertarik dalam membeli saham perusahaan. Ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berujung pada meningkatnya nilai perusahaan. Laba yang tinggi akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan karena tertarik akan laba investasi yang lebih tinggi.

### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan diantaranya adalah sebagai berikut:(1). Penelitian inihanya dilakukan pada perusahaanyang bergerak dalam sektor makanan dan minuman saja, belum dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI serta periode penelitian yang pendek. Sehingga perlu menambah perusahaan dengan memperluas sampel misal perusahaan manufaktur agar hasil yang didapat lebih representatif. (2) Dalam penelitian ini hanya menguji variabel struktur modal, ukuran perusahaan, arus kas operasi serta profitabilitas dalam kaitannya dengan nilai perusahaan tidak mempertimbangkan faktor-faktor ekonomi seperti tingkat nflasi, suku bunga, dan lainnya sebagainya, sehingga hal ini mungkin mempengaruhi hasil penelitian.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan yang ada maka penulis dapat memberikan saran- saran sebagai berikut : (1) Perusahaan hendaknya dapat meningkatkan profitabilitas sehingga kinerja keuangan menjadi baik di mata investor dan dapat menarik investor untuk berinvestasi. (2) Perusahaan sebaiknya mendapatkan tambahan modal sendiri tanpa menambah utang atau menambah modal lebih besar daripada tambahan utang dengan menerbitkan ekuitas jika memerlukan tambahan dana untuk investasi mengingat informasi asimetrik yang terjadi cukup kecil dan biaya penerbitan ekuitas yang murah. (3) Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti kembali tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, hendaknya menambah lagi variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan deviden, keputusan investasi dan pendanaan serta kepemilikan manajerial maupun institusional sebab masih banyak variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan

### DAFTAR PUSTAKA

- Analisa. Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang. 5(4): 790-890
- Brigham. E dan J F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Dewi, A. S., dan A Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal akuntansi*. Universitas Udayana 4 (2): 89-110
- Eka, L. P. 2010. Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Serta Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Denpasar. 6(5): 12-31

- Gayatri, P.R. dan K. Mustanda 2014, Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen Akuntansi* 1(1): 210-287
- Hanafi, M dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi ke Dua. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2004. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grasindo Persada. Jakarta.
- Husnan, S, dan H. Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indrajaya. G. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 2 (6): 176-198
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers: Jakarta.
- Noviyanto, D. 2008. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio investor terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta tahun 2005-2007. *Skripsi*. Universitas Negeri Malang. 4(1): 190-231
- Nuraina. E. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 3(2): 110-125
- Nurmayasari. A. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2007-2010). *Skripsi Fakultas Ekonomi*. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta 3(2): 321-351
- Nurrohimi. H. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Kajian Bisnis dan Manajemen*. 10(3): 11-18.
- Perdana. R. 2010. analisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham perusahaan publik industri. *Jurnal manajemen dan bisnis* 2(1): 89-190
- Praselia, 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).
- Puspitasari R. 2010. Analisis Arus Kas Operasi Dalam Mencapai Nilai Perusahaan Yang Optimal. *Jurnal manajemen dan bisnis* 1(3): 90-195
- Ratih. A. 2010. Analisis Perbandingan tingkat Kesehatan Bank Berdasarkan Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings dan Capital (RGEC) pada Bank Syariah (Studi pada Bank Syariah di Indonesia, Malaysia, United Arab Emirates, dan Kuwait Periode 2011-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis* 43.1:163-171.
- Riyanto. B. 2011. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono. A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sholichah, W. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4 (10):1-17.
- Solihah dan E. Taswan 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Manajemen*. 8.(2): 56-98
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Administrasi*. CV. ALFABETA. Bandung.
- Suharli. M. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi* 6 (1): 123-154
- Utami, E. S. 2009. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Fenomena*, Maret 2009, hal 39 – 47.