

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nur Maghfirotu Chusnitah

Chusnitah19@yahoo.com

Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of financial performance which is proxy by the capital structure, corporate growth, firm size, and profitability to the firm value. The population is automotive companies which are listed in Indonesia Stock Exchange, the sample collection technique using purposive sampling. The number of samples are 10 companies, with the number of observations 50 in 2012-2016 periods. The analysis model has been performed by using multiple linear regressions analysis. Based on the result of the test, it can be concluded that: Capital structure give negative influence to the firm value, this result is described by the assumption of target point of capital structure is above the optimal point in the addition of debt. Firm growth gives positive influence to the firm value, it describes that good company growth can give positive signal to the firm value. Firm size gives positive influence to the firm value, it indicates the availability of capital adequacy has made the company is able to maximize its performance. Therefore, it will generate high profits to the firm value as well. Profitability gives positive influence to the firm value, it shows that when the obtained profit is getting high, which will increase its firm value will be high as well.

Keywords: Capital structure, corporate growth, firm size, profitability, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan sampel yang digunakan sebesar 10 perusahaan, dengan jumlah pengamatan 50 pada periode 2012-2016. Model analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan dengan asumsi titik target struktur modal berada diatas titik optimal dalam penambahan hutang. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan adanya kecukupan modal yang tersedia menjadikan perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya maka akan menghasilkan keuntungan yang tinggi juga terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi seperti ini perusahaan pasti memiliki tujuan untuk memperoleh laba sebanyak-banyaknya. Akan tetapi jika perusahaan mengalami kegagalan dalam menjalankan usahanya kemungkinan untuk mendapat laba sangat kecil. Dengan adanya kegagalan memperoleh laba yang terus-menerus dikhawatirkan tidak ada kecukupan dana untuk menjalankan usahanya dan dapat mengalami kebangkrutan pada perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa aspek salah satunya adalah harga saham karena dapat mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki

perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham yang terbentuk mempengaruhi nilai dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut meningkatkan kinerjanya secara baik. Sehingga perusahaan dengan nilai yang tinggi banyak diminati oleh para investor karena dianggap mampu memakmurkan para pemilik atau pemegang saham melalui pengembalian investasi yang tinggi. Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dinyatakan sebagai masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal merupakan faktor penggerak dari setiap fungsi yang ada dalam perusahaan untuk dapat melakukan aktivitasnya.

Selain struktur modal, pertumbuhan perusahaan juga termasuk bagian dari informasi laporan keuangan yang akan direspon investor dalam berinvestasi. Menurut Safrida (2008:5) pertumbuhan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk perusahaan yang sama. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang baik dinilai berdasarkan posisi perusahaan dalam perusahaan yang sama maupun dalam perkembangan sistem ekonomi secara rutin. Menurut Safrida (2008:5) perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Pertumbuhan perusahaan dianggap mengalami peningkatan apabila perusahaan telah menunjukkan prestasi melalui laba yang dihasilkan. Semakin banyak laba yang dihasilkan maka semakin banyak pula tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya sebuah perusahaan terlihat dari total aktiva yang dimiliki. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva, maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang di miliki oleh perusahaan dan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Profitabilitas adalah kemampuan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun. Perusahaan yang terus meningkat otomatis akan berpengaruh pada semakin banyak jumlah saldo laba dalam perusahaan sehingga menekankan penggunaan hutang. Sehingga dana yang diperoleh dari profitabilitas mempengaruhi besarnya hutang satu modal dari ekstern perusahaan yang diperlukan untuk melanjutkan operasionalnya. Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). Menurut Mardiyanto (2009:196) Rasio ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset*. Dengan mengetahui ROA, dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Berdasarkan latar belakang penelitian yang diuraikan diatas rumusan masalah yang akan diteliti yaitu: Apakah struktur modal,

pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Sedangkan tujuan penelitian yang ingin dicapai yaitu untuk menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Arifin (2005:11) teori sinyal pada dasarnya membahas adanya ketidaksamaan informasi antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Pihak internal perusahaan (manajer) biasanya memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan yang sebenarnya dibandingkan pihak eksternal (investor). Informasi merupakan hal penting bagi para investor dan pelaku bisnis karena menyajikan catatan, keterangan, atau gambaran mengenai kelangsungan hidup perusahaan yang baik pada masa lalu, saat ini maupun masa mendatang. Untuk menghindari asimetri informasi pihak internal mengeluarkan laporan tahunan sebagai sinyal kepada para investor mengenai prospek perusahaan kedepannya. Laporan tahunan biasanya memuat informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuntungan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Investor selalu membutuhkan informasi yang sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya untuk pemantau dalam menanamkan dana kepada perusahaan. Informasi yang diberikan kepada publik sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal kepada para investor dalam mengambil keputusan investasi.

Trade-Off Theory

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan atau *reorganization*, dan biaya keagenan yang meningkat akibat turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Dalam penggunaan hutang *trade-off theory* menjelaskan jika posisi struktur modal perusahaan berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Namun, apabila penggunaan hutang tersebut melebihi keuntungan yang di dapat dari keuntungan pajak tersebut maka tidak diperbolehkan lagi menambah hutang. Karena semakin tinggi perusahaan melakukan pendanaan melalui hutang maka akan semakin besar resiko yang ditanggung dan akan mengalami kebangkrutan. Resiko tersebut berupa ketidak mampuan membayar bunga dan pokok pinjaman yang terlalu besar yang harus dibayarkan secara rutin sesuai dengan kontrak perjanjian tanpa perduli seberapa besar laba yang di dapat perusahaan.

Pecking Order Theory

Pecking order theory adalah salah satu teori yang mendasarkan pada asimetri informasi. Asimetri informasi akan mempengaruhi struktur modal perusahaan dengan cara membatasi akses pada sumber pendanaan dari luar. Myers dan Majluf (1984) menunjukkan bahwa dengan adanya asimetri informasi, investor biasanya akan menginterpretasikan sebagai berita buruk apabila perusahaan mendanai investasinya dengan menerbitkan ekuitas. Ada beberapa alasan yang menyebabkan biaya langsung dari *retained earning* akan lebih kecil dari penerbitan ekuitas baru. Alasan pertama adalah terdapatnya penghematan yang cukup besar dalam *banker fees*. Alasan yang kedua adalah perusahaan dapat menekan dividen yang dapat dikenakan adanya pajak pada saat ini dengan membatasi penerbitan sekuritasnya. Brigham (2007), biaya pada umumnya lebih kecil jika perusahaan menerbitkan utang dibandingkan menerbitkan saham baru. Perusahaan dalam menerbitkan sekuritas eksternal

akan lebih memilih utang dibandingkan saham untuk mengurangi berbagai biaya yang timbul dari pemilihan antara utang dan saham. Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, *pecking order theory* yang telah memberikan gambaran bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat sekaligus biaya dan risiko sebagaimana dinyatakan oleh Brigham (2007) yang mengemukakan bahwa penggunaan utang yang berbeban bunga memiliki keuntungan dan kerugian bagi perusahaan tersebut. Sehingga penggunaan utang yang optimal dan dipertimbangkan terhadap karakteristik spesifik perusahaan (*asset*, pangsa pasar dan kemampuan) akan menghindarkan perusahaan dari risiko gagal pemenuhan kewajiban sehingga perusahaan terhindar dari penurunan kepercayaan investor yang berimplikasi pada menurunnya nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini di definisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh peneliti (Nurlela dan Islahuddin, 2008), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhurudin dan Hadianto, 2001). Menurut Dewi dan Wirajaya (2013:361), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Hal ini karena investor percaya bahwa semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang akan diterima investor. Dengan kata lain perusahaan dengan harga saham yang tinggi mempunyai nilai yang baik karena dianggap mampu mensejahterakan para pemegang sahamnya.

Christiawan dan Tarigan (2007) menyebutkan beberapa konsep nilai yang menjelaskan konsep nilai suatu perusahaan antara lain sebagai berikut: (1) Nilai nominal, (2) Nilai pasar, (3) Nilai intrinstik, (4) Nilai buku, (5) Nilai likuiditas. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010:10). Tobin's Q membandingkan rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai pasar didapat dengan cara mengalihkan jumlah saham yang beredar dengan harga saham penutupan. Nilai buku didapat dengan melihat laporan perusahaan, yaitu selisih antara total aset dan total hutang perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Horne dan Wachowicz (2013:176) struktur modal merupakan suatu bauran (proporsi) pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang dapat diwakili oleh utang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Riyanto (2011:216) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pada penelitian ini struktur modal dijelaskan dengan menggunakan *debt to equity ratio*, mencerminkan perbandingan antara *total debt* (total hutang) dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penjelasan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat dan berguna untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Perhitungan struktur modal

tersebut menggambarkan kemampuan modal perusahaan dalam menjamin utang jangka panjang. Semakin tinggi nilai struktur modal, maka risiko perusahaan dalam menjamin utang jangka panjang juga semakin tinggi. Bauran modal yang efisien dapat menekan biaya modal dan menaikkan nilai perusahaan. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari utang pada umumnya didasarkan pada pertimbangan karena biaya bunga yang ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan utang tersebut. Bila biaya bunga murah, perusahaan akan lebih beruntung, menggunakan sumber modal berupa utang yang lebih banyak karena menghasilkan laba per saham yang makin banyak. Struktur modal dikatakan optimal jika mampu meningkatkan nilai perusahaan dan menekankan biaya modal (Priambodo, *et al.* 2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi pengaruh terhadap struktur modal perusahaan yaitu (Brigham, 2007:42): (1) Stabilitas penjualan, (2) Struktur aktiva, (3) *Leverage* operasi, (4) Tingkat pertumbuhan, (5) Profitabilitas, (6) Pajak, (7) Pengendalian, (8) Sikap manajemen, (9) Sikap pemberian pinjaman dan agen pemberi peringkat, (10) Kondisi pasar.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang (Sunarto dan Budi, 2009). Pertumbuhan perusahaan merupakan *signal* atau tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan mereka mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) atas investasi mereka tanamkan akan lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi setiap periodenya menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan atau kemajuan dari waktu ke waktu. Dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih mudah dalam penempuan semua kegiatan perusahaan seperti peningkatan penjualan, mempermudah pinjaman bank, dan tentunya tingkat kepercayaan investor yang tinggi karena citra perusahaan yang semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat sisi pertumbuhan aktiva. Aktiva perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana baik dana internal maupun dana eksternal. Aktiva didefinisikan sebagai sumber daya yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan kas masuk atau mengurangi kas keluar. Dalam hal ini, pertumbuhan perusahaan merupakan perwakilan untuk keseterediaan dana. Jika perusahaan berhasil dan memperoleh laba, maka tersedia dana internal maupun dana eksternal yang cukup untuk kebutuhan investasi.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Dewi dan Wirajaya, 2013). Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah *asset* yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menanggung resiko yang mungkin timbul dalam berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Prasetyorini, 2013:186). Perusahaan besar biasanya melakukan diversifikasi usaha, sehingga kemungkinan kebangkrutan menjadi rendah (Febrianti, 2012:146). Hal ini membuat arus kas atau pendapatan perusahaan lebih stabil sehingga resiko dalam perusahaan pun akan semakin rendah. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah bertambah dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan

bahwa perusahaan besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan aset yang kecil. Dalam penelitian ini akan digunakan total aktiva untuk mengukur ukuran perusahaan karena nilai aktiva lebih stabil dibandingkan penjualan (Sudarmadji dan Sularto, 2007).

Profitabilitas

Menurut Riyanto (2011:35) profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Menurut Harahap (2011:304) bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan para eksekutif perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan maupun modal sendiri (*shareholders equity*), (Raharjaputra, 2009:205). Hubungan kinerja keuangan dengan tanggung jawab sosial perusahaan paling baik diekspresikan dengan profitabilitas, hal itu disebabkan karena pandangan bahwa tanggapan sosial yang diminta dari manajemen sama dengan kemampuan yang diminta untuk membuat suatu perusahaan memperoleh laba. Profitabilitas merupakan faktor yang dapat dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2009:222). Menurut Sartono (2010:122) bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah *return on asset* (ROA). Dan akan berdampak juga terhadap harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Semakin besar ROA semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Riyanto (2011:216) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasionalnya akan mendapat penghematan pajak, karenapajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Dengan demikian nilai perusahaan juga menjadi lebih besar. Hal ini berarti bahwa semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Perusahaan tidak mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya karena resiko keuangan perusahaan juga akan semakin besar. Resiko ini timbul karena perusahaan tidak mampu membayar bunga dan angsuran pokok ketika dalam keadaan ekonomi yang buruk. Sehingga perusahaan harus mampu untuk menentukan besarnya hutang, karena penggunaan hutang pada batas tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Febrianti (2012), Jantana (2012), Suffah (2016) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) dan Sari (2015) menunjukkan hasil struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Jadi dari berdasarkan dari uraian diatas maka akan disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dinyatakan bahwa dengan adanya perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Febrianti (2012) dan Sari (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dari uraian diatas maka disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran besar mempunyai kualitas kinerja yang baik dan keuangan perusahaan relatif stabil. Investor yang menyukai perusahaan dengan ukuran yang besar karena perusahaan dengan ukuran yang besar kualitasnya lebih dikenal oleh masyarakat. Sehingga akan memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal lebih mudah melalui pasar modal. Adanya kecukupan modal yang tersedia menjadikan perusahaan mampu memaksimalkan kinerjanya. Perusahaan dengan kinerja yang baik tentunya akan menghasilkan keuntungan yang tinggi juga. Hasil penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013) dan Suffah (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012) dan Sari (2015) memperoleh hasil ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga uraian diatas maka akan disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan hasil bersih dari kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan manajemen yang baik dalam mengelola likuiditas, asset, dan hutang perusahaan (Sari dan Sidiq, 2013:3). Perusahaan dengan profitabilitas yang banyak diminati oleh para investor karena dianggap memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Ketertarikan investor terhadap perusahaan akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Apabila terjadi kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Hermuningsih, 2013:135). Tinggi rendahnya harga saham yang terbentuk mempengaruhi nilai dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Jantana (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013), Suffah (2015) dan Sari (2015) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Namun Berdasarkan dari uraian diatas maka akan disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Obyek Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang teknik pengambilan sampelnya dilakukan secara random dan analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan. Penelitian ini dilakukan agar mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi merupakan sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro dan Supomo, 1999:115). Dan populasi yang digunakan dalam penelitian ini mencakup perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012 sampai 2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Sugiyono (2011:80) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* menurut Sugiyono (2011:85), adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Penelitian ini dilakukan untuk menguji bahwa pengaruh variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan opini auditor terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Adapun teknik mengambil sampel dalam penelitian ini yang nampak pada Tabel 1, berikut:

Tabel 1
Prosedur Pemilihan Sampel

| Keterangan | Jumlah Sampel |
|---|---------------|
| Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2016 | 12 |
| Perusahaan otomotif yang tidak mengalami pertumbuhan dari tahun 2012-2016 | (1) |
| Perusahaan otomotif yang mengalami kerugian atau laba negatif dari tahun 2012-2016. | (1) |
| Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian | 10 |
| Jumlah perusahaan untuk penelitian (n) | 50 |

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya melalui orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2014). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang tersedia di laporan keuangan perusahaan otomotif tahun 2012-2016 yang diperoleh dari beberapa situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan ICMD (*Indonesia Capital Market Directory*). Sumber data penelitian ini diperoleh dari: (1) *Website Indonesia Stock Exchange (IDX) Fact 2012-2016*, (2) Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) Galeri Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Teknik pengumpulan data merupakan usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan oleh peneliti. Untuk memperoleh data yang relevan, yang meliputi laporan keuangan dan *annual report*, dan informasi lainnya peneliti memperoleh data dalam bentuk dokumentasi yaitu mengumpulkan data dengan cara menyalin, mengolah, serta mengutip dari catatan berupa dokumen yang diperoleh. Dalam hal ini berupa laporan keuangan perusahaan otomotif telah diaudit dari tahun 2012-2016.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Nilai perusahaan akan diukur menggunakan Tobins'Q. Tobin'Q merupakan salah satu rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku ekuitas perusahaan (Hermuningsih, 2013:138).

Rumus dari Tobin'Q yaitu :

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

| | |
|-----|--------------------------------|
| Q | = Tobin'Q |
| EMV | = Nilai pasar dari ekuitas |
| EBV | = Nilai buku dari ekuitas |
| D | = Nilai buku dari total hutang |

EMV (*Equity Market Value*) diperoleh dari perkalian harga saham penutupan dengan jumlah saham yang beredar. EBV (*Equity Book Value*) diperoleh dari selisih total aset dengan total kewajiban (Hermuningsih, 2012:237).

Struktur modal adalah probabilitas jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri yang biasa disebut *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Brigham (2007), DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini mengitung pertumbuhan aset dengan proporsi selisih total aset periode sekarang dengan tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya. Menurut (Rifai, 2015:36) *growth* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Growth = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } (t - 1)}{\text{Total Aset } (t - 1)}$$

Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai dengan *Log of Natural Total Assets*. *Log of Natural Total Assets* digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi ke bentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal. Menurut Maryam (2014), ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} .(\text{Total Aset})$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas yang dilakukan selama periode tertentu. Profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA disebut sebagai rentabilitas ekonomis yaitu ukuran kemampuan perusahaan dengan menghasilkan laba dengan semua aset yang dimiliki perusahaan (Sutrisno, 2009:222). Skala pengukurannya adalah skala rasio dan dinyatakan dalam persentase. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Tujuannya dari uji normalitas ini, untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009:147). Dalam penelitian ini uji

normalitas menggunakan P-P Plot (*Probability Plot*) dan uji K-S (*Kolmogorov-Smirnov*). P-P Plot (*Probability Plot*) memiliki titik-titik yang menyebar disekitar garis lurus, maka dapat diasumsikan bahwa data memiliki distribusi populasi yang normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika yang terjadi sebaliknya maka data memiliki distribusi yang tidak normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Namun karena pengujian melalui grafik terkadang masih dapat menimbulkan biasnya dalam penelitian ini juga dilakukan dengan uji *Kolmogorov Smirnov* menurut Ghazali (2014) adalah: (1) Bila nilai signifikansi $> 0,05$ maka berdistribusi normal sehingga model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas. (2) Bila nilai signifikansi $< 0,05$ maka berdistribusi tidak normal sehingga model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan untuk pengujian asumsi dalam model regresi dimana variabel nilai perusahaan tidak berkorelasi dengan variabel sendiri. Maksud korelasi dengan variabel sendiri itu bahwa nilai variabel nilai perusahaan yang tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik dalam nilai periode sebelumnya maupun nilai sesudahnya. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Menurut Ghazali (2010:48) batas nilai dari metode Durbin-Watson adalah: (1) Nilai D-W yang besar atau diatas 2 berarti ada autokorelasi negatif. (2) Nilai D-W antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. (3) Nilai D-W yang kecil atau dibawah negatif 2 berarti ada autokorelasi positif.

Uji Multikolinearitas

Penelitian ini menggunakan pengujian matrik korelasi antar variabel bebas untuk melihat besarnya variabel independen yang biasa disebut dengan uji multikolinearitas. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2014). Mengetahui ada atau tidak multikolinearitas dalam model dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Menurut Ghazali (2014) model regresi yang bebas multikolinearitas adalah: (1) Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan VIF kurang dari 10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinieritas. (2) Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan VIF lebih dari 10 maka dapat diartikan bahwa terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2009). Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Model yang baik adalah homokedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji grafik plot. Untuk menguji ada dan tidak adanya heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat grafik *scatter plots* yang berasal dari *output* program SPSS. Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah (Ghozali, 2014): (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y secara acak, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis berganda dapat menduga besar dan arah dari pengaruh tersebut serta mengukur derajat keeratan hubungan antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Berikut adalah persamaan analisis linier berganda dalam penelitian :

$$\text{NPR} = \alpha + \beta_1\text{DER} + \beta_2\text{PP} + \beta_3\text{UPR} + \beta_4\text{ROA} + e$$

Keterangan:

| | |
|--------------------------------------|--------------------------|
| NPR | : Nilai Perusahaan |
| α | : Konstanta |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ | : Koefisien Regresi |
| DER | : Struktur Modal |
| PP | : Pertumbuhan Perusahaan |
| UPR | : Ukuran Perusahaan |
| ROA | : Profitabilitas |
| e | : Standar Error |

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi berganda (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang tempat relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan; sedangkan untuk data runtut waktu biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Kuncoro, 2007:100).

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi *fit* untuk diolah lebih lanjut. Uji kelayakan model pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah: (1) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak. (2) Jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan layak.

Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikan hubungan dari masing-masing variabel dependen (Ghozali, 2014). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan Penerimaan atau penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_1 ditolak H_0 diterima. Berarti secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (2) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_1 diterima H_0 ditolak. Berarti secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai rata-rata serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil dari analisis deskriptif variabel disajikan dalam Tabel 2, berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Deskriptif

| | Descriptive Statistics | | | | |
|--------------------|------------------------|---------|---------|-------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| DER | 50 | .20 | 8.26 | 1.21 | 1.24 |
| PP | 50 | -.32 | 1.57 | .16 | .31 |
| UPR | 50 | 12.06 | 19.55 | 15.44 | 2.41 |
| ROA | 50 | .01 | 2.78 | .13 | .41 |
| NPR | 50 | 6.01 | 21.25 | 12.08 | 3.85 |
| Valid N (listwise) | 50 | | | | |

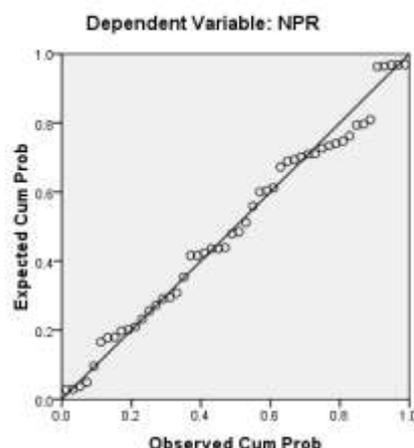
Sumber: Data Sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa jumlah observasi (N) yang diteliti sebanyak 50 data pengamatan. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012 sampai 2016, dengan deskripsi masing-masing variabel sebagai berikut: (1) Pada variabel struktur modal (DER) menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,20 yang terjadi pada PT Indospring Tbk tahun 2016 dan terbesar adalah 8,26 yang terjadi pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk tahun 2016, sedangkan rata-rata struktur modal pada perusahaan otomotif yang diobservasi adalah sebesar 1,21 dengan standar deviasi sebesar 1,24. (2) Pada variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah -0,32 yang terjadi pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk tahun 2016 dan terbesar adalah 1,57 yang terjadi pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk tahun 2015, sedangkan rata-rata pertumbuhan perusahaan pada perusahaan otomotif yang diobservasi adalah sebesar 0,16 dengan standar deviasi sebesar 0,31. (3) Pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 12,06 yang terjadi pada PT Multi Prima Sejahtera Tbk tahun 2012 dan terbesar adalah 19,55 yang terjadi pada PT Indo Kordsa Tbk tahun 2014, dengan rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan otomotif yang diobservasi adalah sebesar 15,44 dengan standar deviasi sebesar 2,41. (4) Pada variabel profitabilitas menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 0,01 yang terjadi pada PT Goodyear Indonesia Tbk tahun 2016 dan terbesar adalah 2,78 yang terjadi pada PT Multistrada Arah Sarana Tbk tahun 2013, dengan rata-rata profitabilitas perusahaan otomotif yang diobservasi adalah sebesar 0,13 dengan standar deviasi sebesar 0,41. (5) Pada variabel nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai yang terkecil adalah 6,01 yang terjadi pada PT Goodyear Indonesia Tbk tahun 2012 dan terbesar adalah 21,25 yang terjadi pada PT Astra International Tbk tahun 2012, dengan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang diobservasi adalah sebesar 12,08 dengan standar deviasi sebesar 3,85.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi normalitas adalah dengan melihat penyebaran data atau titik pada sumbu diagonal dari grafik. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan pendekatan grafik, nampak pada Gambar 1, berikut:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data Sekunder diolah, 2017.

Gambar 1
Hasil Pengujian Normalitas

Berdasarkan Gambar 1, grafik normal plot menunjukkan bahwa pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan variabel dependen sendiri. Maksud korelasi dengan dirinya sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai sesudahnya. Hasil dari Uji Autokorelasi yang nampak pada Tabel 3, berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

| <i>Model Summary^b</i> | | | | | | |
|----------------------------------|-------------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|----------------------|--|
| <i>Model</i> | <i>R</i> | <i>R Square</i> | <i>Adjusted R Square</i> | <i>Std. Error of the Estimate</i> | <i>Durbin-Watson</i> | |
| 1 | .618 ^a | .381 | .326 | 3.16216 | .326 | |

a. *Predictors: (Constant), DER, PP, UPR, ROA*
b. *Dependent Variable: NPR*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2017.

Dari hasil Tabel 3, menunjukkan angka *Durbin Watson* sebesar 0,326. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Cara mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *tolerance value* yang dihasilkan oleh penelitian. Hasil dari Uji Multikolinearitas yang nampak pada Tabel 4, berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Coefficients ^a | |
|--------------|---------------------------|-------|
| | Collinearity Statistics | |
| | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | | |
| DER | .635 | 1.574 |
| PP | .630 | 1.588 |
| UPR | .940 | 1.064 |
| ROA | .947 | 1.056 |

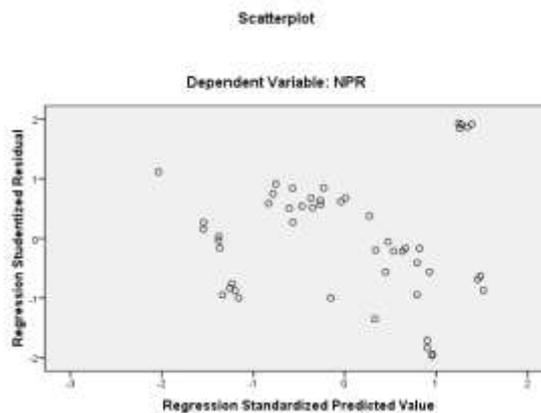
a. *Dependent Variable:* NPR

Sumber: Data Sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Variance Influence Factor* (VIF) pada seluruh variabel baik struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas lebih kecil dari 10, dan sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka hal ini berarti model yang digunakan dalam penelitian tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau disebut juga dengan bebas dari Multikolinearitas, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

Uji terhadap adanya heteroskedastisitas adalah bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut Santoso (2009:210) deteksi adanya heteroskedastisitas adalah deteksi dengan cara melihat ada tidaknya pada tertentu pada grafik. Hasil dari Uji Heteroskedastisitas, yang nampak pada Gambar 2, berikut:



Sumber: Data Sekunder diolah, 2017.

Gambar 2
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Dari Gambar 2, terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi linier berganda layak digunakan untuk interpretasi dan analisa lebih lanjut.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi hubungan antara struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari Analisis Regresi Linier Berganda yang nampak pada Tabel 5, berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Model | Coefficients ^a | | | | |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 27.242 | 3.107 | | 8.768 | .000 |
| DER | -.962 | .454 | -.117 | -2.797 | .017 |
| PP | 2.556 | 1.812 | .127 | 2.859 | .014 |
| UPR | .946 | .193 | .592 | 4.894 | .000 |
| ROA | 2.570 | 1.110 | .279 | 2.314 | .025 |
| F _{hitung} | 6,935 | | | | |
| Signifikan F | 0,000 | | | | |
| R | 0,618 | | | | |
| R _{square} | 0,381 | | | | |

a. Dependent Variable: NPR

Sumber: Data Sekunder diolah, 2017.

Dari data Tabel 5 persamaan regresi yang didapat adalah:

$$\text{NPR} = 27,242 - 0,962 \text{ DER} + 2,556 \text{ PP} + 0,946 \text{ UPR} + 2,570 \text{ ROA}$$

Berdasarkan pada model persamaan regresi tersebut di atas, dapat diinterpretasikan, yaitu sebagai berikut: (1) Koefisien Regresi Struktur Modal (β_1) sebesar 0,962, besarnya nilai koefisien regresi struktur modal (DER) sebesar 0.962, nilai koefisien regresi ini bersifat negatif yang menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkatnya struktur modal dalam perusahaan maka dapat menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,962. (2) Koefisien regresi pertumbuhan perusahaan (β_2) sebesar 2,556, besarnya nilai koefisien regresi pertumbuhan perusahaan sebesar 2,556, nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkatnya pertumbuhan perusahaan dalam perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,556. (3) Koefisien regresi ukuran perusahaan (β_3) sebesar 0,946, besarnya nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0.946, nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkatnya ukuran perusahaan maka dapat juga meningkatkan penggunaan dana asing sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.946. (4) Koefisien regresi profitabilitas (β_4) sebesar 2,570, besarnya nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar 2,570, nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik

profitabilitas yang didapatkan perusahaan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,570.

Uji Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan amat terbatas. Hasil Uji koefisien determinasi berganda pada Tabel 5, dapat diketahui R^2 sebesar 0,381 atau 38,1% yang menunjukkan kontribusi dari variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sisanya 61,9% dikontribusi oleh faktor lainnya. Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur keeratan hubungan antara variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,618 atau 61,8% yang mengindikasikan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, mempunyai hubungan yang cukup kuat.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi *fit* untuk diolah lebih lanjut. Uji kelayakan model pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Berdasarkan perhitungan pada Tabel 5, menunjukkan bahwa F hitung sebesar 6,935 dengan sig 0,000. Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha=0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pada Tabel 5, menunjukkan model penelitian ini layak untuk dilakukan pengujian berikutnya.

Uji t

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Berdasarkan hasil Uji t pada Tabel 5, dapat diperoleh: (1) Pengujian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,017 atau nilai signifikansi $< 0,05$, yang berarti struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai 2016. (2) Pengujian pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,014 atau nilai signifikansi $< 0,05$, yang berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai 2016. (3) Pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,000 atau nilai signifikansi $< 0,05$, yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai 2016. (4) Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai signifikansi 0,025 atau nilai signifikansi $< 0,05$, yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah positif

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai 2016.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis penelitian yang pertama menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah koefisien negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis pertama penelitian tidak terbukti. Dengan ini ditunjukkan dengan tingkat signifikan sebesar 0.017. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) dan Sari (2015), dengan hasil pengujiannya yang menyatakan bahwa adanya hubungan negatif dan signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Semakin besar hutang pada perusahaan maka akan semakin besar juga potensi kegagalan perusahaan yang bisa mengarahkan pada kebangkrutan usaha. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengacu pada teori *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan manajemen untuk berusaha menjaga agar rasio struktur modal tidak bertambah tinggi mengacu pada teori *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis penelitian yang kedua menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah koefisien positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis kedua penelitian terbukti. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikan sebesar 0.014. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Febrianti (2012) dan Sari (2015), dengan hasil pengujiannya yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan adanya perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan digunakan oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, kreditor, maupun pihak lain untuk melihat prospek suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Pertumbuhan

dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis penelitian yang ketiga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah koefisien positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis ketiga penelitian terbukti. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikan sebesar 0.000. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti (2012) dan Sari (2015), dengan hasil pengujiannya yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini, menunjukkan nilai total aset perusahaan merupakan cerminan bagi besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka investor cenderung lebih banyak menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat dengan adanya alasan yang menyatakan bahwa perusahaan yang besar cenderung lebih stabil kondisinya. Ketertarikan investor untuk memiliki saham pada perusahaan yang kondisinya stabil menjadikan harga saham mengalami peningkatan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya perusahaan yang semakin besar.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis penelitian yang keempat menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah koefisien positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian statistik menunjukkan bahwa hipotesis keempat penelitian terbukti. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat signifikan sebesar 0.025. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Suffah (2015) dan Sari (2015), dengan hasil pengujiannya yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang merupakan hasil bersih dari kebijakan-kebijakan dan keputusan-keputusan manajemen baik dalam mengelola likuiditas, asset, dan hutang perusahaan (Sari dan Sidiq, 2013:3). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan diminati oleh para investor karena dianggap memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi juga. Ketertarikan investor terhadap perusahaan akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Apabila terjadi kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Hermuningsih, 2013:135). Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Pemilihan rasio profitabilitas didasarkan pada alasan bahwa rasio profitabilitas menunjukan efektifitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif selama periode 2012-2016. Dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan dari pada ekuitas sehingga berpengaruh dan akan menurunkan nilai perusahaan. (2) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal, karena pertumbuhan perusahaan

yang baik dapat memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka ketertarikan investor untuk memiliki saham yang kondisinya stabil menjadikan harga saham meningkat, sehingga akan meningkatkan juga nilai perusahaan. (4) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang akan didapatkan maka akan mempengaruhi investor dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan, semakin tinggi profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diperoleh dari penelitian ini, dapat beberapa saran yang diberikan sebagai berikut: (1) Bagi manajemen perusahaan diharapkan agar mampu mempertimbangkan dengan baik hutang dalam perusahaan karena dapat berpengaruh buruk pada nilai perusahaan itu sendiri apabila penggunaannya berlebihan. (2) Bagi investor variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menilai perusahaan. (3) Bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti tentang nilai perusahaan hendaknya menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebab masih banyak variabel lain yang belum termasuk dalam penelitian ini. Selain itu hendaknya penelitian selanjutnya menambahkan jumlah sampel yang menambah jumlah rentang waktu dan tidak hanya meneliti pada perusahaan otomotif saja namun pada semua jenis perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. 2007. *Essetntials of Financial Manajemen*. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Penerjemah A. A. Yulianto. 2008. Salemba Empat. Jakarta.
- Christiawan dan Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Program Studi Akuntansi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- 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.
- Fakhurudin, M. dan M. S. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Febrianti, M. 2012. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 14(2). STIE Trisakti. Jakarta.
- Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBS SPSS 19*. Cetakan Keempat. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2010. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2014. *Ekonometrika :Teori, Konsep dan Aplikasi Dengan IBM Program SPSS 22*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S. S. 2011. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. 16(2): 232-242.

- _____. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*: 127-148.
- Horne, J. C. dan J. M. Wachowicz. 2013. *Fundamental of Financial Management*. Salemba Empat. Jakarta.
- Indriantoro, N. dan B. Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi Dan Manajemen*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Jantana, I. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Sub-Sektor Rokok Di BEI Tahun 2007-2011. *Jurnal Akuntansi*. 2(1).
- Kuncoro, M. 2007. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Erlangga. Jakarta.
- Mardiyanto, H. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta.
- Maryam, S. 2014. Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Study Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Hasanudin. Makasar.
- Myers, S. C. 2001. Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*. 15(2):81-102.
- Myers, S. C dan N. S. Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. 13.
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1):183-196.
- Priambodo, T., J. Topowijono dan D. F. Azizah. 2014. Analisa Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 9(1):1-9.
- Raharjaputra, H. S. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Rifai. M. N. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Sektor Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Kesebelas. BPFE. Yogyakarta.
- Safrida, E. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Sumatra Utara Medan.
- Sari, N. D. A. dan A. Sidiq. 2013. Analisis Financial Leverage, Profitabilitas, Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Manajemen & Akuntansi* 4(7): 1-20.
- Sari, R. 2015. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sudarmadji, dan Sularto. 2007. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan terhadap Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT*. 2.
- Sudiyatno, S. dan E. Puspitasari. 2010. Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi* 2(1): 9-21.
- Suffah, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.5(2).

- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Edisi Pertama. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Cetakan ke-13. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1).
- Sunarto dan A. P. Budi. 2009. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Telaah Manajemen Marlien*. Edisi 1. 6: (86-103).
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Andy Offset. Yogyakarta.