

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Vriska Wachidatul Laili

vriska20@gmail.com

Mashariono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The value of the firm is the perception of investors against companies that are often associated with stock prices, which higher stock prices can increase the value of the company. This research aims to examine the influence of capital structure, firm size and profitability on firm value proxied by debt equity ratio, size and return on equity and price book value. The population in this research is obtained by using purposive sampling method that is sampling method based on certain criteria. The number of samples that used in this research are 7 pharmaceutical companies which listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2012-2016 period. Dependent variable in this research is firm value, while the independent variable in this research is capital structure, company size, and profitability. The analytical method used is multiple linear regression analysis using SPSS (Statistical Product and Service Solutions) application tool. Based on the results of the hypothesis test states that the capital structure has no significant influence on the value of companies in pharmaceutical companies, while firm size and profitability significantly influence the value of companies in pharmaceutical companies.

Keywords: *capital structure, firm size, profitability, corporate value.*

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan debt equity ratio, size, return on equity dan price book value. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Banyaknya sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 7 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions). Berdasarkan hasil dari uji hipotesis menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi, Sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi.

Kata kunci: struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Semakin meningkatnya persaingan bisnis di era globalisasi dan perdagangan bebas telah membuat persaingan usaha semakin ketat. Ketatnya persaingan yang muncul menuntut perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerjanya, dengan meningkatkan kinerja tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau laba sebesar – besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham.

Sedangkan tujuan ketiga pendapat lain mengatakan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Martono dan Harjito, 2014:3).

Nilai perusahaan merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor ketika dijualnya suatu perusahaan. Nilai perusahaan menjadi sangat penting, karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari *investor* terhadap perusahaan (Salvatore, 2013:9). Semakin baik nilai perusahaan dan semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin mudah untuk menarik investor agar mampu menginvestasikan dananya untuk perusahaan.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik saham, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *price book value* (PBV). *Price book value* merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dimana nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan pada manajemen perusahaan sebagai perusahaan yang terus berkembang. Berikut tabel 1 yang menunjukkan daftar perusahaan yang berfluktuasi dari PBV:

Tabel 1
Nilai *price book value* (PBV) Perusahaan Farmasi
di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2016

No	Kode Saham	PBV (Kali)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	DVLA	2,25	2,69	1,97	1,50	1,82
2	KAEF	2,85	2,02	4,49	2,59	6,72
3	KLBF	7,30	6,89	8,74	5,66	5,70
4	MERK	8,17	8,27	6,47	6,41	7,07
5	PYFA	1,08	0,84	0,75	0,59	1,01
6	SQBB	0,30	0,28	0,26	0,27	0,27
7	TSPC	5,00	3,79	3,12	1,82	1,91

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Permasalahan yang dihadapi perusahaan adalah perdagangan produk farmasi Indonesia hingga kini masih mengalami defisit, dilihat dari data rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan farmasi periode 2012-2016 yang cenderung mengalami fluktuasi. Hal ini disebabkan karena perusahaan farmasi kurang mendapat perhatian dari investor yang mengakibatkan saham emiten perusahaan farmasi kurang likuid sehingga saham emiten perusahaan farmasi hanya bergerak aktif disaat tertentu saja.

Nilai perusahaan ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing, dimana modal asing dalam hal ini utang jangka panjang maupun jangka pendek sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan kepemilikan perusahaan. Struktur modal menjadi hal penting karena dalam menjalankan usahanya tidak akan terlepas dari kebutuhan dana sehingga berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Di dalam perusahaan keputusan pendanaan yang diambil dengan tidak cermat akan menimbulkan gangguan finansial yang akan menimbulkan penurunan profitabilitas perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013:361). Dalam menentukan struktur modal menggunakan pengukuran rasio *debt equity ratio* (DER) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Semakin tinggi rasio *debt equity ratio* berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Rasio ini

digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disetorkan oleh kreditur dengan pemilik perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Febriana, 2016:166). Dalam menentukan ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, total aset dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan dengan pertimbangan bahwa nilai aktiva lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan yang dapat dipengaruhi untuk kegiatan operasi perusahaan (Istiningdiah, 2012). Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan total kekayaan yang ada di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, dimana profitabilitas sangat penting karena profitabilitas sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat dijadikan acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016). Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan kepada *investor* melalui kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran prospek usaha di masa yang akan datang, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin. Dalam menentukan profitabilitas yang di proksikan dengan *return on equity* (ROE). Rasio *return on equity* untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu tentang nilai perusahaan banyak dilakukan di Indonesia dan menunjukkan hasil yang berbeda-beda, diantaranya seperti penelitian yang dilakukan oleh Febriana (2016) hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Prasetya, *et al* (2014) hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Meidiawati (2016) hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Moniaga (2013) hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Bersumber dari rumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk: (1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Menurut Nugroho (2012:5) nilai perusahaan merupakan nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten tertentu sehingga nilai perusahaan selalu dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Sudana (2011:8) Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan: (1) Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang (2) Mempertimbangkan faktor resiko (3) Memaksimalkan nilai perusahaan menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi (4) Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri (Riyanto, 2012:282). Modal asing merupakan modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang merupakan hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam di perusahaan untuk jangka waktu tertentu.

Beberapa komponen struktur modal perusahaan secara umum (Mahendra, 2011:2) yaitu: (1) Hutang jangka panjang yaitu hutang yang masa jatuh tempo penulaskannya lebih dari 10 tahun. Komponen ini terdiri dari hutang hipotek dan obligasi. (2) Modal pemegang saham terdiri dari saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Ada beberapa teori struktur modal yang dikemukakan menurut Hanafi (2013:297), sebagai berikut: (1) Pendekatan Tradisional, berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal dan perusahaan dapat meningkatkan total perusahaan dengan menggunakan jumlah utang (*leverage* keuangan) tertentu. (2) Pendekatan Modigliani dan Miller, nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang. (3) *Teori Trade-OFF* dalam struktur modal, semakin tingginya hutang akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Biaya tersebut terdiri dari dua hal, yaitu: biaya langsung dan biaya tidak langsung. (4) Model Miller dengan pajak perusahaan dan personal, nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. (5) *Teori pecking order*, menyatakan bahwa perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan. (6) *Teori Asymmetric Information* dan *Signaling*, mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam

menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan (Prasetyorini, 2013:303).

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. Perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan memiliki dua faktor yang dapat mempengaruhinya, antara lain tingkat penjualan dan total aktiva. Ketika perusahaan memiliki penjualan atau total aktiva yang cukup tinggi, maka ukuran terhadap perusahaan akan terlihat cukup tinggi pula (Lestari, 2014:27).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan faktor penting bagi suatu perusahaan untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Dimana dijelaskan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Dewi dan Wirajaya, 2013:363). Para investor menanamkan modal sahamnya pada perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar keuntungan yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Ada beberapa tujuan dan manfaat rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan Menurut Kasmir (2015:197) yaitu: (1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu perusahaan tertentu. (2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. (3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu. (4) Untuk menilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. (5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. (6) Dan tujuan lainnya. Sedangkan manfaat profitabilitas yang diperoleh adalah: (1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode. (2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang. (3) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu. (4) Mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. (5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. (6) Dan manfaat lainnya.

Penelitian Terdahulu

1. Febriana (2016)

Penelitian dengan judul "pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan saham manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan". Menunjukkan hasil struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Prasetia *et al*, (2014)

Penelitian dengan judul "struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Menunjukkan hasil struktur modal dan risiko perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Meidiawati (2016)

Penelitian dengan judul "pengaruh *size, growth*, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan". Menunjukkan hasil struktur modal dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, pertumbuhan, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Moniaga (2013)

Penelitian dengan judul "pengaruh struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan industri keramik, porcelen dan kaca periode 2007 - 2010". Menunjukkan hasil struktur modal dan struktur biaya berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan permanen jangka panjang suatu perusahaan yang ditunjukkan dari hutang, ekuitas, saham preferen dan saham biasa (Home dan Wachowics, 2010:232). Pengambilan keputusan pendanaan dalam struktur modal harus benar-benar diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur modal penentuan perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Apabila perusahaan menggunakan semua utang dalam struktur modalnya akan beresiko tinggi, dalam kondisi demikian semakin besar hutang maka nilai perusahaan akan menurun, dimana perusahaan harus menentukan besarnya hutang sampai batas tertentu yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Prasetia *et al.*, (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan (Analisa, 2011:30). Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena besarnya ukuran perusahaan cenderung memiliki kondisi yang stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Jadi, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kecenderungan perusahaan tersebut untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Febriana (2016). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar keuntungan yang akan diterima pemegang saham, apabila profitabilitas tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga pasar per lembar saham di pasar modal. Dengan naiknya harga pasar per lembar saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Febriana (2016). Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Moniaga (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif yaitu merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu penelitian terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa.

Gambaran dan Populasi (Objek) Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014:154). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012 - 2016, dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2014:156) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016. (2) Perusahaan Farmasi yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2012-2016. (3) Perusahaan Farmasi yang memiliki nilai laba yang positif berkembang selama periode 2012-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data penelitian yang berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder berupa bukti, catatan atau arsip (data dokumenter) yang terpublikasikan. Data tersebut diperoleh di Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2014:96) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, organisasi atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

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

Variabel Independen

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan terhadap modal sendiri. Struktur modal dapat diukur menggunakan debt to equity ratio (DER). Adapun rumus menghitung DER yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Perhitungan ukuran perusahaan dilakukan dengan menggunakan logaritma natural pada total asset perusahaan.

$$\text{Size} = \text{Ln.TA}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Adapun rumus menghitung ROE yaitu:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:13). Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk melihat hubungan antara variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen terdiri dari struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$NP = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 UP + \beta_3 P + e$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1 + \beta_2 + \beta_3$: Koefisien Variabel Bebas
SM	: Struktur Modal
UP	: Ukuran Perusahaan
P	: Profitabilitas
e	: Standar Error

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang dipergunakan dalam penelitian, seperti uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan perangkat lunak SPSS (*statistic package for the social science*). Urutan pengujian asumsi klasik yang digunakan adalah sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi berdistribusi secara normal atau tidak normal (Ghozali, 2011:160). Untuk menguji normalitas berdistribusi normal sampel dalam penelitian bisa dilihat melalui grafik normalitas atau *normality plot*. Jika menyebar digaris diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain uji *normality plot* dapat juga dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* dimana data berdistribusi normal jika nilai sig > 0,05 maka model regresi yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2011:81) menyatakan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk ada korelasi yang tinggi atau

sempurna di antara variabel bebas atau tidak. Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah multikolinieritas adalah dengan melihat VIF, bila nilai $VIF < 10$ dan nilai *Tolerance* $> 0,10$ maka tidak terdapat gejala multikolinieritas dan begitu pula sebaliknya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, adalah sama, maka disebut homoskedastisitas dan jika varian berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139). Jika tidak terjadi heteroskedastisitas dinyatakan dengan adanya pola yang jelas, serta searah, titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model linier korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pengganggu t-1. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Menurut Ghozali, (2011:62) Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya Autokorelasi, salah satu pengujian dengan Uji *Durbin-Watson* (DW-Test) yaitu: (1) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif. (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F yaitu untuk menguji apakah variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel tergantung atau tidak (Ghozali, 2011:44). Uji F dinyatakan signifikan apabila Jika nilai signifikan Uji F $< 0,05$ menunjukkan bahwa uji model layak digunakan dalam penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel-variabel independen secara bersama mampu memberikan penjelasan mengenai variabel dependen. Nilai antara 0 sampai dengan 1.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2011:95). Cara melakukan uji t adalah jika nilai signifikan $< 0,05$ maka terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk melihat hubungan antara variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) dan variabel independen terdiri dari struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROE). Data diolah dengan menggunakan SPSS 23.

Tabel 2
Hasil Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-30.330	7.791		-3.893	.000
	DER	.019	.025	.141	.790	.435
	SIZE	1.124	.248	.698	4.524	.000
	ROE	.086	.042	.387	2.063	.048

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 2, maka nilai perusahaan dapat dimasukkan dalam persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$NP = -30,330 + 0,019 \text{ DER} + 1,124 \text{ SIZE} + 0,086 \text{ ROE} + e$$

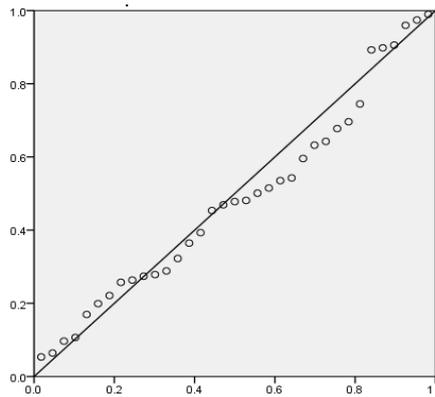
persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Dapat diketahui nilai konstanta (α) adalah sebesar -30,330, artinya jika variabel struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROE) tetap atau sama dengan nol ($=0$), maka nilai perusahaan -30,330 satuan.
2. Koefisien regresi (β_1) sebesar 0,019, menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bawa variabel struktur modal searah dengan nilai perusahaan, dan jika tingkat struktur modal naik maka nilai perusahaan juga naik sebesar 0,019 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.
3. Koefisien regresi (β_2) sebesar 1,124 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bawa variabel ukuran perusahaan searah dengan nilai perusahaan, dan jika tingkat ukuran perusahaan naik maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 1,124 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.
4. Koefisien regresi (β_3) sebesar 0,086 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bawa variabel profitabilitas searah dengan nilai perusahaan, dan jika tingkat profitabilitas naik maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 0,086 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak normal. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak normal yaitu dengan metode *Kolmogorov - Smirnov* maupun pendekatan grafik.



Sumber: Data sekunder diolah 2017

Gambar 1

Hasil Uji Normalitas

Dari grafik uji diatas penyebaran data atau titik berada disekitar garis diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Dengan kata lain distribusi data atau titik telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*expected cum prob*) dengan sumbu X (*observed cum prob*), dengan demikian dapat disimpulkan pendekatan grafik normal probability plot telah memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 3
Uji Kolmogorov-Smirnov

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		35
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2.11854183
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.113
	<i>Positive</i>	.113
	<i>Negative</i>	-.074
<i>Test Statistic</i>		.113
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 3 metode *Kolmogorov-Smirnov* dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar $0,200 > 0,05$, hal ini sesuai ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolineritas

Uji yang digunakan untuk mendeteksi apakah terjadi gejala multikolineritas atau tidak dengan melihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor (VIF)*. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah multikolineritas adalah dengan melihat bila nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ maka tidak terdapat gejala multikolineritas dan begitu sebaliknya.

Tabel 4
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

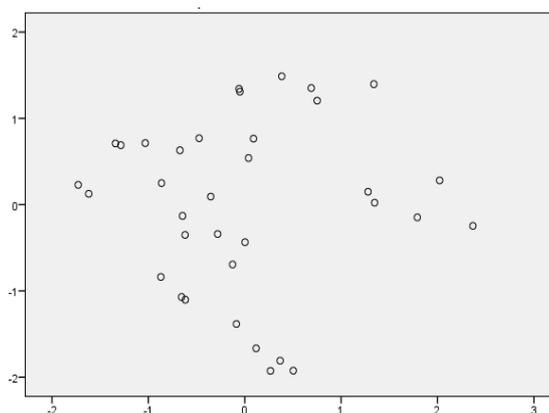
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	.595	1.682
SIZE	.800	1.251
ROE	.542	1.845

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan Tabel 4, diketahui bahwa setiap variabel independen (struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas) memiliki nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , maka model ini tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011:139). Pendekatan grafik *scatterplot* dapat digunakan untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas atau tidak.



Sumber: Data sekunder diolah 2017

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil pengolahan data pada Gambar 2, terlihat sebaran titik-titik berada di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan melihat nilai durbin-watson. Uji korelasi durbin-watson dimaksudkan untuk apakah dalam model linier korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pengganggu $t-1$.

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

<i>Change Statistics</i>						
Model	<i>R Square Change</i>	<i>F Change</i>	<i>df1</i>	<i>df2</i>	<i>Sig. F Change</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.410	7.174	3	31	.001	.703

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 5, maka menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (D-W) sebesar 0,703. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang digunakan tidak ada autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F bertujuan untuk mengukur struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas layak atau tidak untuk dijadikan model penelitian, dengan ketentuan yaitu: (1) Jika nilai signifikan Uji F > 0,05 menunjukkan bahwa uji model tidak layak digunakan model penelitian. (2) Jika nilai signifikan Uji F < 0,05 menunjukkan bahwa uji model layak digunakan model penelitian.

Tabel 6
Uji F
ANOVA^a

Model		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	105.951	3	35.317	7.174	.001 ^b
	Residual	152.599	31	4.923		
	Total	258.550	34			

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 6, diperoleh hasil pengolahan data, maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dari tingkat signifikan $0,001 < 0,05$. Dengan demikian, variabel bebas yang terdiri dari struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel-variabel independen secara bersama mampu memberikan penjelasan mengenai variable dependen. Nilai antara 0 sampai dengan 1.

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.640 ^a	.410	.353	2.21869

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 7 diperoleh nilai R-square sebesar 0,410 atau 41%. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 41% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROE). Sedangkan sisanya sebesar 59% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2011:95). Cara melakukan uji t adalah jika nilai signifikan < 0,05 maka terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8
Uji t dan tingkat Signifikan
Coefficients^a

	Model	T	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	-3.893	.000	
	DER	.790	.435	Tidak Berpengaruh
	SIZE	4.524	.000	Berpengaruh
	ROE	2.063	.048	Berpengaruh

Sumber: Data sekunder diolah 2017

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada Tabel 8, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Variabel struktur modal memiliki nilai signifikan 0,435 yang berarti struktur modal (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikan 0,000 yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai signifikan 0,048 yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value*. Dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,435 ($0,435 > 0,05$). Maka, hipotesis pertama menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan "ditolak".

Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung lebih mengutamakan pendanaan yang berasal atau bersumber dari internal, yaitu menggunakan modal sendiri dalam berinvestasi dibanding dengan hutang. Dengan memilih pendanaan yang berasal dari internal hal tersebut diyakini merupakan cara yang lebih efektif dan efisien agar perusahaan tidak mengalami kerugian, dengan cara menerbitkan saham-saham baru maka perusahaan tidak perlu meminjam hutang kepada perusahaan lain untuk menutup kerugian. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Prasetya *et al.*, (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Meidiawati (2016) yang menyatakan struktur modal berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value*. Dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,000 ($0,000 < 0,05$). Maka, hipotesis kedua menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan "diterima".

Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki total asset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, dalam tahap

ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Dimana Perusahaan besar akan lebih banyak dipilih investor karena jaminan kepastian operasi dan prospek dimasa depan yang lebih baik, yang akan meningkatkan harga saham perusahaan yang menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Febriana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Meidiawati (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value*. Dapat dilihat dari tingkat signifikansi 0,048 ($0,048 < 0,05$). Maka, hipotesis ketiga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan "diterima".

Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan perusahaan pada saat mengalami keuntungan maka harga saham perusahaan akan ikut naik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang sahamnya. Artinya, perusahaan mempunyai prospek yang bagus sehingga mampu memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan ikut meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Febriana (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Moniaga (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan sebgaiian besar memiliki modal yang kuat, sehingga besarnya hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka akan ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. (3) Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham.

Keterbatasan

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini: (1) Peneliti ini hanya menggunakan 3 variabel saja dalam menguji nilai perusahaan yaitu struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Sedangkan masih banyak faktor-faktor lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi tidak dimasukkan dalam penelitian. (2) Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan farmasi saja, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut: (1) Bagi manajemen, perusahaan lebih memperhatikan keputusan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan perusahaan agar pengambilan keputusan dapat dilakukan dengan tepat, sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. (2) Bagi investor, sebaiknya investor melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih, terutama mengenai perkembangan nilai perusahaan setiap tahunnya sehingga investor dapat menempatkan modal yang akan ditanamkannya pada perusahaan yang tepat. (3) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan menambah variabel bebas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain ketiga faktor tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomi. 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.
- Febriana, E. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis* 21(2): 164-178.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. BPFE. Yogyakarta.
- Home, J. C. V dan J. M. Wachowics. 2010. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi 12. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Istiningdiah, F. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Komputer Indonesia. Bandung.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kedelapan. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Lestari, M. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Agency Cost Terhadap Return Saham. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Fakultas Bisnis dan Manajemen. Universitas Widyatama. Bandung.
- Martono dan Harjito. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonesia. Yogyakarta.
- Mahendra, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Studi Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Udayana. Denpasar.
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh *Size, Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(3): 1-16.
- Moniaga, F. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri keramik, porcelen dan kaca periode 2007 - 2011. *Jurnal MBA* 1(4): 433-442.
- Nugroho, W. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Skripsi*. Program Studi Magister Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Prasetya, T. E., P. Tommy dan I. S. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 2(2): 879-889.

- Prasetyorini, B.F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1 (1): 183-196.
- Riyanto, B. 2012. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Keduabelas. BPFE. Yogyakarta.
- Sastrawan, I. M. D. 2016. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Good Corporate Governence Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 14(11): 1-32.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Solvatore, D. 2013. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat. Jakarta.