

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

Nur Avita Mahdhiyatul Aeni

Avitama6@gmail.com

Nur Fadrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to analyze the effect of profitability, firm growth, capital structure, and firm size on the firm value of food and beverages of manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchanges (IDX). The population was food and beverages of manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchanges (IDX) 2013-2017. While, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 11 samples of food and beverages of manufacturing companies with 55 observations. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solutions). The research result concluded profitability and had positive and significant effect on the firm value. Likewise, the firm growth had positive and significant effect on the firm value. On the other hand, the capital structure had negative and significant effect on the firm value. In addition, the firm size did not effect the firm value significantly.

Keywords: *firm value, profitability, firm growth, capital structure, firm size*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 11 dengan jumlah pengamatan sebesar 55. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor usaha yang tumbuh pesat dan memiliki prospek bisnis jangka panjang yang menjanjikan. Eksistensi perusahaan-perusahaan manufaktur sangat ditentukan oleh permintaan pasar sehingga tidak mengherankan jika perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur senantiasa melakukan berbagai inovasi dari waktu ke waktu dengan melihat peluang pasar dan kebutuhan konsumen yang bergerak dinamis. Dalam penelitian ini memilih perusahaan manufaktur yang terfokus pada sub sektor *food and beverages*. Belakangan ini mencuri perhatian karena perusahaan sektor *food and beverages* semakin lama semakin meningkat daya konsumsinya sebagai kebutuhan pokok bagi masyarakat Indonesia. Oleh karena itu banyak investor yang mulai melirik perusahaan sektor *food and beverages* sebagai peluang yang menjanjikan dimasa mendatang. Indonesia mengalami

penurunan inflasi bahan pangan yang drastis dalam 4 tahun ini. Tingkat inflasi di tahun 2017 mengalami penurunan signifikan sejak tahun 2013. Pada tahun 2013, tingkat inflasi bahan makanan sebesar 11,35% kemudian turun menjadi 1,26% di tahun 2017. Ditahun 2017 inflasi bahan makanan juga dibawah inflasi umum yang masih sebesar 3,61%, hal ini terjadi karena harga pangan yang stabil (Iwantoro, 2018).

Menurut Dominick (2005) (dalam Lubis *et al.* 2017) menyatakan bahwa tujuan pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena maksimalisasi nilai perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Peningkatan pada nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Baik buruknya nilai perusahaan bergantung pada kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Profitabilitas perusahaan memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu ukuran profitabilitas perusahaan adalah Return on Equity (ROE). Pertumbuhan perusahaan yang positif secara otomatis juga akan rentan terhadap isu negatif. Perusahaan sejenis atau perusahaan pesaing akan mengeluarkan isu-isu negatif yang akan merugikan perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan sehingga berpengaruh langsung dengan nilai perusahaan. Manajemen keuangan perusahaan harus dengan bijak mengkomposisikan pendanaan yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi dan investasi. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal serta mendapat kemudahan dalam mengakses ke pasar modal. Kemudahan dalam mengakses ke pasar modal berarti perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk memunculkan dana yang lebih besar pula. Kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga *size* bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Atas dasar uraian tersebut permasalahan dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *food and beverages* di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan suatu teori yang biasanya dipakai oleh peneliti ketika akan meneliti pada sebuah entitas bisnis dan biasanya juga berhubungan dengan perekonomian. Dalam hubungan keagenan yang berdasarkan kontrak yang terjadi antara anggota-anggota dalam perusahaan, yakni antara principal dan agen sebagai pelaku utamanya (Jensen dan Meckling, 1976). Terdapat beberapa masalah utama yang disebabkan oleh teori ini yaitu control pemegang saham kepada manajer. Biaya yang menyertai hubungan agensi dan menghindari dan meminimalisasi biaya agensi. Hubungan ini dapat memotivasi para individu untuk memperoleh sasaran yang harmonis dan baik. Teori ini menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Dimana pihak prinsipal adalah pihak yang memberikan instruksi pada pihak lain sedangkan agen adalah seseorang yang melakukan kegiatan atas nama prinsipal dalam pengambilan keputusan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah suatu teori yang berhubungan dengan pendapat investor dalam memandang prospek atau kinerja perusahaan yang akan dipilih dalam menanamkan dananya. Menurut Brigham dan Houston (2001:36) Teori ini merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memindah prospek perusahaan. Sinyal berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Jika manajer menggunakan utangnya secara maksimal maka nilai perusahaan akan bernilai positif di kalangan investor sehingga memungkinkan investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik secara tidak langsung akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang baik dan perusahaan yang buruk. Sinyal yang baik yaitu sinyal tersebut dapat diterima pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas buruk sehingga banyak investor yang akan menanamkan dananya ke perusahaan dan perusahaan yang mempunyai sinyal buruk tidak bisa meniru perusahaan yang memiliki sinyal baik.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston (2001) didefinisikan sebagai *present value* dari nilai *free cash flow* yang dapat diharapkan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat diartikan bahwa nilai tersebut merupakan nilai yang ditawarkan kepada pembeli ketika perusahaan tersebut akan di jual ke pihak lain atau pihak ketiga. Perusahaan mempunyai tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan agar para investor atau pembeli (pasar) percaya bahwa kinerja yang ada di perusahaan saat ini bisa terus terlihat atau di pertahankan di masa yang akan datang. Jika nilai perusahaan tinggi maka pasar di pasar modal akan menilai kinerja di perusahaan akan lebih baik. Terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu insider ownership, struktur modal dan kebijakan deviden merupakan suatu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Hermuningsih dan Wardani, 2009).

Profitabilitas

Terdapat beberapa pendapat dari beberapa ahli yang menjelaskan tentang pengertian profitabilitas yaitu seperti pengertian berikut ini, profitabilitas adalah hasil akhir dari jumlah kebijakan dan keputusan manajemen yang ada perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Rasio ini penting bagi investor karena untuk mengetahui keefektifan dan keefesienan perusahaan dalam mengelola modal di perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi investoryang akan menanamkan modalnya kedalam perusahaan dan itu berarti bahwa semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan diperoleh.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perbandingan total aset yang dimiliki perusahaan dengan tahun sebelumnya. Apabila jumlah total aset meningkat dibanding dengan tahun sebelumnya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang positif. Begitu pula sebaliknya apabila total aset mengalami penurunan maka perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak baik. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka usaha perusahaan untuk menambah hutang menjadi lebih mudah sehingga mengakibatkan proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Dari sudut pandang investor,

pertumbuhan perusahaan biasanya dilihat dari naiknya harga saham secara berkesinambungan dan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan juga dapat menjadi indikator dari profitabilitas dan keberhasilan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi memiliki kesempatan profitable dalam mendanai investasinya secara internal (Arfan dan Antasari, 2008). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan positif tentunya dapat menghasilkan profitabilitas yang positif pula.

Struktur Modal

Terdapat beberapa definisi-definisi yang menjelaskan tentang struktur modal yang ada di perusahaan yaitu sebagai berikut menurut Sartono (2001:225), mendefinisikan struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Husnan (2000:275), mengartikan struktur modal adalah perbandingan antara sumber dari jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2001:5), kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan (*trade off*) antara risiko dan tingkat pengembalian risiko akan dijelaskan menggunakan hutang terlalu banyak itu akan dapat memperbesar risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham, hutang yang digunakan terlalu besar juga dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan di perusahaan. Menurut Kashmir (2009:112) memberikan pendapatnya bahwa DER merupakan suatu rasio yang dapat digunakan untuk menilai suatu utang dengan menggunakan ekuitas. Rasio ini memiliki tujuan untuk mengetahui berapa rupiah perusahaan dapat membayar hutang atau menjamin hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu skala yang mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, total penjualan, nilai pasar saham dan lain lain. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atas besarnya aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan besar umumnya mempunyai total aset yang besar pula. Ukuran perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mengembangkan apa yang dimiliki untuk terus dioptimalkan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan terus mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Joni dan Lina, 2010). Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi dan tidak rentan terhadap fluktuasi ekonomi (Arfan dan Antasari, 2008). Hal tersebut mengakibatkan perusahaan besar cenderung akan stabil dalam menghadapi fluktuasi pasar yang biasa terjadi dalam dunia bisnis. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Dikatakan demikian karena bila perusahaan memiliki kemampuan *financial* yang baik maka perusahaan juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Laba atau profit merupakan suatu elemen yang sangat penting dalam menciptakan nilai perusahaan yang dapat menunjukkan kelanjutan perusahaan untuk tetap bertahan di masa yang akan datang. Berdasarkan teori sinyal laba atau profit yang diperoleh oleh perusahaan akan menjadi sinyal dari manajemen untuk menunjukkan prospek suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan tingkat laba atau profit yang didapatkan oleh perusahaan. Profit atau laba yang diperoleh oleh perusahaan secara langsung akan berdampak pada nilai

perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan yang berada di pasar saham. Semakin besar profit yang diperoleh oleh perusahaan maka semakin tinggi keuntungan para pemegang saham untuk mendapatkan deviden. Dampak dari kenaikan ini akan membuat nilai perusahaan menjadi lebih tinggi sehingga akan membuat minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Putri (2017), membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan dengan menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROE berpengaruh pada nilai perusahaan sehingga ketika laba perusahaan naik maka nilai perusahaan akan ikut naik. Berdasarkan uraian tersebut maka rumus hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset, diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, karena investor mengharapkan return atas investasi yang dilakukannya, maka investor akan memilih perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi. Penelitian sebelumnya tentang pertumbuhan perusahaan diteliti oleh Dewi *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan sebuah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat menunjukkan penggunaan hutang dalam melakukan pembiayaan sehingga para investor dapat melihat keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi yang dilakukan. Struktur modal menjadi masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Permasalahan tersebut disebabkan karena adanya penghematan pajak yang dilakukan oleh perusahaan sehingga struktur modal dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Pasaribu *et al.* (2016) struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa saat struktur modal meningkat maka disaat itu nilai perusahaan mengalami penurunan yang berarti bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Apriada dan Suardikha (2016) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang

mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Penelitian dari Nuraina (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai suatu perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh beberapa peneliti menurut Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini membatasi pada permasalahan pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jenis dari penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder sebagai data utamanya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang termasuk dalam sub sektor industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan pengambilan sampel secara sengaja sesuai dengan persyaratan atau kriteria sampel yang diperlukan atau ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017; (2) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017; (3) Perusahaan yang menyajikan mata uang rupiah dalam pencatatan laporan keuangan tahunannya selama periode 2013-2017; (4) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang menunjukkan adanya laba positif selama periode 2013-2017. Maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini dalam periode 2013-2017 sebanyak 11 perusahaan sub sektor *food and beverages* yang telah memenuhi kriteria yang ditentukan dengan total pengamatan yang digunakan sebanyak 55. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan, laporan tahunan tersebut digunakan untuk mengetahui profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan yang telah dilakukan oleh perusahaan manufaktur. Data dalam penelitian ini didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui situs www.idx.com. Selain itu peneliti juga melakukan penelitian kepustakaan dengan memperoleh data yang berkaitan dengan pembahasan yang sedang diteliti melalui berbagai literatur seperti buku, jurnal, skripsi maupun situs dari internet. Ini dikarenakan kepustakaan merupakan bahan utama dalam penelitian data sekunder.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini variabel dibedakan menjadi dua, yaitu variabel bebas (*independen*) dan variabel terikat (*dependen*). Variabel bebas (*independen*) adalah variabel yang mempengaruhi, yang menyebabkan timbulnya atau berubahnya variabel terikat (*dependen*). Sedangkan variabel terikat (*dependen*) adalah variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas (*independen*). Penelitian ini menggunakan empat variabel independen, yaitu

profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan. Dan untuk variabel dependennya menggunakan nilai perusahaan.

Variabel Independen

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan. Berikut ini penjelasan dari tiap variabel independen:

Profitabilitas

Rasio yang sering digunakan dalam menilai profitabilitas adalah Return on Equity (ROE). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumberdaya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. ROE dihitung berdasarkan perbandingan antara laba bersih (*net profit*) terhadap total ekuitas (*equity*), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aset (aktiva). Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya. Semakin besar aset (aktiva) maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan terhadap ekuitas perusahaan. Rasio yang sering digunakan dalam menilai struktur modal adalah DER. DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ekuitas dalam melunasi hutang hutangnya. DER dihitung berdasarkan perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt (utang)}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang menggambarkan seberapa besar atau kecilnya suatu aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam mengukur ukuran perusahaan biasanya menggunakan total aset (aktiva) yang ada di perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan. Rumus dari ukuran perusahaan yaitu sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln of Total Aset}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Pengukuran variabel nilai perusahaan ini menggunakan *price to book value ratio* (PBV). PBV berfungsi untuk menggambarkan suatu penilaian pasar keuangan terhadap aktivitas manajemen dan organisasi yang ada di perusahaan. Rumus dari *price to book value ratio* yaitu:

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

Nilai buku perlembar saham dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut ini:

$$\text{Nilai Buku per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini yaitu harga saham yang berada di laporan keuangan pada tanggal 31 desember dari tahun 2013-2017 dan yang digunakan adalah harga saham yang *closing price*.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik yang perhitungannya menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Analisis ini bertujuan untuk menentukan pengaruh hubungan antara variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini digunakan oleh peneliti untuk mendeskripsikan suatu data yang akan diteliti dengan melihat *mean*, standar deviasi, maksimum, minimum (Ghozali, 2006). Berdasarkan data penelitian ini juga dapat melihat pengaruh variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan di dalam penelitian ini agar hasil dari analisis atau hasil dari penelitian ini jelas sehingga pembaca dapat mempercayai bahwa penelitian ini memang benar-benar terjadi dan dapat digunakan oleh pembaca untuk mengetahui kinerja yang ada di perusahaan atau ketika ingin melakukan investasi.

Uji normalitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang telah diuji termasuk dalam kategori normal atau tidak. Dalam pengujian penelitian ini menggunakan pengujian konglmogrov-smirnov test dengan ketentuan $\alpha = 0,05$. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu jika angka signifikan menunjukkan $\geq 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal dan jika angka signifikan menunjukkan $\leq 0,05$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas ini digunakan untuk memastikan apakah didalam sebuah model regresi terdapat interkorelasi atau kolinearitas antar variabel bebas. Interkorelasi adalah hubungan yang linear atau hubungan yang kuat antara satu variabel bebas atau variabel predictor dengan variabel predictor lainnya didalam sebuah model regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya (Ghozali, 2006). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya.

Menurut Ghozali (2013: 139) uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yanglain. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Adanya gejala heteroskedastisitas dapat diketahui melalui *scatterplot* model dimana apabila tidak terjadi heteroskedastisitas jika titik-titik data menyebar diatas dan dibawah atau sekitar angka 0, atau titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2013: 110). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin Watson (DW), dengan ketentuan jika terjadi autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 ($DW < -2$), tidak terjadi autokorelasi jika nilai DW berada diantara -2 dan $+2$ atau $-2 < DW < +2$, terjadi autokorelasi negative jika nilai DW diatas $+2$ atau $DW > +2$.

Analisis Regresi Berganda

Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu pengujian pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dalam persamaan regresi di bawah ini:

$$PBV = \alpha + b_1ROE + b_2PA + b_3DER + b_4S + e$$

Uji F ini pengujian koefisien regresinya keseluruhan menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (nilai perusahaan). Pengujian dilakukan dengan membandingkan antara F tabel dan F hitung. Bila F hitung $< F$ tabel, variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen. Bila F hitung $> F$ tabel, variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji T ini pengujiannya dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini juga ingin mengetahui apakah ada perbedaan antara nilai perkiraan dengan hasil perhitungan. Pengujian ini dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0.05$ (5%). Kriteria dalam pengukuran ini yaitu sebagai berikut: jika nilai signifikan $t < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengujian ini mengacu pada variabel-variabel independen dengan variabel dependen. Apakah mereka saling berhubungan atau tidak ada hubungan sama sekali.

Koefisien determinasi adalah koefisien nilai yang menunjukkan besarnya variasi variabel terikat (dependen variabel) yang dipengaruhi oleh variasi variabel bebas (independen variabel). Pengukuran besarnya persentase kebenaran dari uji regresi tersebut dapat dilihat melalui nilai koefisien determinasi multiple R^2 (koefisien determinasi mengukur proporsi dari variasi yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas). Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam persentase yang nilainya berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Apabila nilai R^2 suatu regresi (mendekati satu), maka semakin baik regresi tersebut dan semakin mendekati nol, maka variabel independen secara keseluruhan tidak bisa menjelaskan variabel dependen. *Adjusted R Square* digunakan untuk mengetahui berapa besar pengaruh faktor-faktor yang ditimbulkan oleh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai *Adjusted R Square* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model (Ghozali, 2006).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi menjelaskan gambaran data secara umum tanpa memengaruhi hasil akhir penelitian. Analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap masing-

masing variabel. Analisis yang dilakukan meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi.

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	55	9.45	42.00	20.6065	8.87548
PRB.ASET	55	14.67	49.89	27.8631	9.37424
DER	55	17.14	250.97	93.0516	60.67902
SIZE	55	7.00	14.00	10.9455	2.46770
PBV	55	3.01	60.48	18.3298	13.69840
Valid N (listwise)	55				

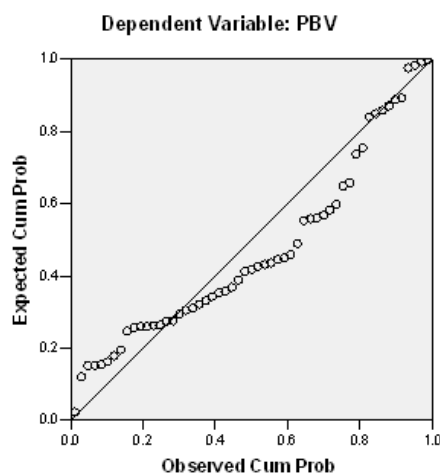
Sumber: *annual report perusahaan go public*, tahun 2013-2017

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa pada grafik *p-plot*, data terdistribusi normal karena data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Uji normalitas dapat dilihat melalui grafik *probability plot*. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat grafik, jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, begitupun sebaliknya, jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 1

Normal P-Plot Regression Standardized Residual

Sumber: *annual report perusahaan go public*, tahun 2013-2017

Peneliti juga melakukan uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Adapun ketentuan dari uji ini adalah menggunakan dua cara, yaitu dengan melihat nilai *Asymp.Sig (2-tailed)*, jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 atau 5% maka data berdistribusi secara normal dan sebaliknya. Dari hasil pengelolaan data dengan menggunakan diperoleh hasil sebagai berikut:

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

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		55
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.07652489
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.160
	<i>Positive</i>	.160
	<i>Negative</i>	-.106
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1.190
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.118

Sumber: *annual report perusahaan go public*, tahun 2013-2017

Berdasarkan Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai tolerance dari setiap variabel independen profitabilitas (ROE), pertumbuhan perusahaan(PRB.ASET), struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai tolerance > 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinieritas. Begitu juga dengan nilai VIF masing-masing variabel independen (ROE, PRB.ASET, DER, SIZE) memiliki nilai < 10, sehingga pada model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Batas dari nilai VIF adalah 10 dan 0,1. Jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Hasil perhitungan nilai *tolerance* serta VIF dapat diketahui pada tabel sebagai berikut:

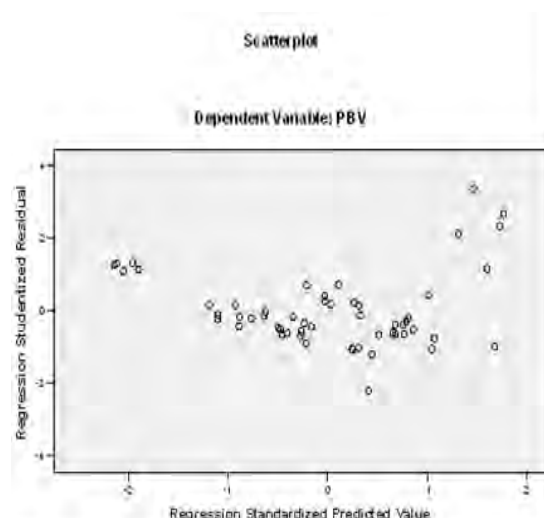
Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
Profitabilitas (ROE)	0,931	1,074	Non Multikolinieritas
Pertumbuhan Perusahaan (PRB.ASET)	0,934	1,071	Non Multikolinieritas
Struktur Modal (DER)	0,906	1,104	Non Multikolinieritas
Ukuran Perusahaan (SIZE)	0,977	1,023	Non Multikolinieritas

Sumber: *annual report perusahaan go public*, tahun 2013-2017

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian asumsi heterokedastisitas dapat dilihat melalui *scatter plot*. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu (bergelombang melebar kemudian menyempit) maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Grafik dibawah menunjukkan terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai berdasarkan masukan variabel independennya.



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas

Sumber: annual report perusahaan go public, tahun 2013-2017

Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi autokorelasi diharapkan observasi residual tidak saling berkorelasi. Pengujian asumsi autokorelasi dilakukan menggunakan uji *Durbin Watson*. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat melalui tabel berikut.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.430

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel diatas nilai D-W diantara -2 sampai +2 yang ditunjukkan dengan nilai DW sebesar 1,430. Dengan demikian bisa dikatakan bahwa tidak terjadi gejala Autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara Profitabilitas (ROE), Pertumbuha Perusahaan (PRB.ASET), Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai perusahaan (PBV). Hasil dari analisis regresi berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.104	.065	
	ROE	.005	.001	.317
	PRB.ASET	.002	.001	.172
	DER	-.001	.000	-.640
	SIZE	.007	.004	.126

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: annual report perusahaan go public, tahun 2013-2017

Dari tabel diatas menunjukkan hasil dari analisis regresi berganda dapat disusun persamaan regresi berganda yaitu sebagai berikut:

$$PBV = 0,104 + 0,005ROE + 0,002PRB.ASET - 0,001DER + 0,007SIZE + e$$

Uji F

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang diteliti yaitu Profitabilitas (ROE), Pertumbuhan Perusahaan (PRB.ASET), Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE) secara Bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen atau variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan (PBV). Berikut ini hasil uji signifikansi Uji F yaitu:

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.694	5	.173	27.415	.000 ^a
	Residual	.316	50	.006		
Total		1.010	54			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), SIZE, PRB.ASET, ROE, DER

Sumber: annual report perusahaan go public, tahun 2013-2017

Untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen secara individual. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 maka apabila t hitung > t tabel atau Sig < 0,05. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 27,415 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi yang diperoleh yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi yang terbentuk layak atau baik untuk dijadikan sebagai alat etimasi dan dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya atau menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE), Pertumbuhan Perusahaan (PRB.ASET), Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan (PBV).

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji koefisien determinasi yang dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.829 ^a	.687	.662	.07953

a. Predictors: (Constant), SIZE, PRB.ASET, ROE, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: annual report perusahaan go public, tahun 2013-2017

Tabel diatas dapat diketahui bahwa Adjust R Square (R²) adalah 0,662 atau 66,2% yang menunjukkan bahwa variabel independen (memiliki pengaruh kontribusi sebesar 66,2% terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 33,8% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel independen yang di analisis.

Uji T

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen dengan variabel dependen berpengaruh atau tidak berpengaruh. Berikut ini hasil pengujian SPSS Uji t :

Tabel 8
Uji T
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

No	Hubungan Variabel	T	Sig	Sig
1	ROE → PBV	3,869	0,000	Signifikan
2	PRB.ASET → PBV	2,102	0,041	Signifikan
3	DER → PBV	-7,699	0,000	Signifikan
4	SIZE → PBV	1,569	0,123	Tidak Signifikan

Sumber: *annual report perusahaan go public*, tahun 2013-2017

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari statistik menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada table 8 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 3,869 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Maka nilai ROE (profitabilitas) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Hal itu berarti bahwa ketika nilai profitabilitas naik maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga banyak investor yang akan menginvestasikan dananya ke perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Investor menganggap bahwa perusahaan memperoleh laba bersih dari pengelolaan ekuitas yang dimilikinya secara efisien sehingga akan berdampak pada nilai pasar suatu perusahaan. Hasil ini mendukung dengan penelitian oleh Putri (2017) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari statistik menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada table 8 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 2,102 dengan tingkat signifikansi 0,041 atau lebih kecil dari 0,05. Maka pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. H_a diterima dan H_0 ditolak sehingga ketika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan maka akan memengaruhi nilai perusahaan sehingga banyak investor yang akan menanamkan modalnya ke perusahaan. Ketika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan maka perusahaan tersebut mampu memanfaatkan aset perusahaan dengan baik sehingga membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan karena mereka beranggapan bahwa ketika pertumbuhan perusahaan baik maka prospek kedepan perusahaan juga baik sehingga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan yang akan membuat nilai perusahaan mengalami peningkatan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diperoleh secara teratur serta diikuti dengan kecenderungan keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat menentukan perusahaan untuk tetap *survive*. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik, hal ini tentu akan direspon positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham berarti pula peningkatan nilai perusahaan, hasil

penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Kesuma (2009) yang menemukan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari statistik menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada table 8 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar -7,699 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Maka struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal itu berarti bahwa struktur modal atau DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga ketika nilai DER meningkat maka nilai perusahaan juga mengalami peningkatan dan ketika nilai DER menurun maka nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan namun hanya sampai pada batas tertentu. Jika melebihi batas maka penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Menurunnya nilai perusahaan akibat hutang yang terlalu tinggi juga dapat disebabkan oleh biaya keagenan. Biaya tersebut muncul akibat ketidaksesuaian kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor. Ketika nilai struktur modal menurun maka nilai perusahaan juga mengalami penurunan sehingga akan membuat investor tidak ingin menanamkan dananya ke perusahaan. Struktur modal yang memiliki nilai negatif dan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, memiliki makna bahwa struktur modal perusahaan menjadi sinyal perusahaan harus lebih berhati-hati sebelum memutuskan penggunaan hutang. Penelitian ini sejalan dengan Widyantari dan Yadnya (2017), Rahmawati *et al* (2015).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dari statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada table 8 yang menunjukkan bahwa perhitungan t sebesar 1,569 dengan tingkat signifikansi 0,123 atau lebih besar dari 0,05. Maka ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal itu berarti bahwa ketika ukuran perusahaan mengalami peningkatan maka tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga dilihat dari total aktiva perusahaan dengan total aktiva yang besar dengan komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar deviden (laba ditahan) karena aset yang menumpuk pada piutang dan persediaan Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai deviden, yang dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki total aset besar belum tentu memberikan keyakinan kepada investor dalam mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Qomariah (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut penelitian Martini (2013) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan; (2) Hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, diterima. Hasil penelitian Semakin besar aset (aktiva) maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. (3) Hipotesis

ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, diterima. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan menjadi sinyal perusahaan harus lebih berhati-hati sebelum memutuskan penggunaan hutang. (4) Hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ditolak. Hasil penelitian menunjukkan perkembangan perusahaan yang menghasilkan profit yang besar tidak selalu membutuhkan ukuran perusahaan yang besar pula.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan terhadap hasil penelitian, diantaranya: (1) Dalam penelitian ini terbatas pada objek penelitian yang hanya terdaftar di BEI pada periode 2013-2017; (2) Dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur makanan dan minuman, sehingga ruang lingkungannya terlalu sempit untuk mengetahui nilai profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, peneliti mencoba memberikan saran maupun masukan bagi pihak peneliti, investor serta penelitian selanjutnya. (1) Dengan adanya penelitian ini maka investor bisa lebih selektif lagi dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi dan disarankan agar tidak terlalu fokus pada analisis rasio keuangan karena tidak semua rasio keuangan dapat dijadikan alat analisis yang baik dalam menilai suatu perusahaan. (2) Bagi peneliti berikutnya disarankan menambah variabel lain yang berkaitan erat secara teori terhadap PBV agar memperoleh hasil yang lebih bervariasi yang dapat menggambarkan hal-hal apa saja yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan memperpanjang periode untuk memperluas cakupan serta menggunakan metode analisis yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriadi, K., dan M.D. Suardhika. 2016. Pengaruh kepemilikan saham, struktur modal dan profitabilitas pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5(2) : 201-218 ISSN : 2337-3067.
- Arfan, M., dan I. Antasari. 2008. Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba pada Emiten Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi* 1(1): 46-50.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Dewi P. Y. S., Yuniarta, G. A., dan Atmadja, A. W. T. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha* 2(1): 1-7.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Cetakan ke IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- _____, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hermuningsih, S., dan D. K. Wardani. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Mlaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. 13(2): 173-183.
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.

- Iwantoro, S. 2018. Kementan Sebut Inflasi Bahan Makanan Turun Drastis Dalam 4 Tahun. <https://m.detik.com/finance/berita-ekonomi-bisnis/d-4271520/> Diakses 24 Oktober 2018.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12(2): 1-9.
- Kashmir. 2009. *Pengantar manajemen keuangan*. Kencana. Jakarta
- Kesuma, A. 2009. Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol 1, no.1
- Lubis, I. L., B. M. Sinaga, dan H. Sasongko. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 3(3).
- Martini, N.N.P. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Public Manufaktur Di Indonesia. Laporan Penelitian. Program Pasca Sarjana Universitas Brawijaya Malang.
- Nuraina, E. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI). *Akrual* 4(1): 51-70.
- Pasaribu, M.Y., Topowijoyono, S. Sulasmiyati. 2016. Pengaruh Struktur modal struktur kepemilikan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industry dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi dan Bisnis (JAB)* Vol. 35 No.1 Juni 2016.
- Putra, N. D. A., dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4044-4070.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Ekonomi* 1(1).
- Putri, E. K. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Investment Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. STIE Perbanas Surabaya.
- Qomariah, N. 2015. The Effect Of Corporate Social Responsibility, Size And Profitability Toward The Value Of Corporate (Studies in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange). *IOSR Journal Of Management and Bussiness*. Februari 2015.
- Rahmawati, A.D., Topowijono, S. Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Bulding Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.23 No.2 Juni 2015.
- Safrida, E. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*, Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sofyaningsih, S., P. Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Dividend Policy and Debt Polcy And Firm Value. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan* Vol.3, No.1.
- Wahyudi, U., H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal SNA* 9 Padang, 23-26 Agustus.
- Widyantari, N.L.P., I.P. Yadnya. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen* 6(12): 6383-6409. ISSN 2302-8912.