

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2015-2019)

SKRIPSI



Disusun Oleh :
Lulik Nurhayati
16.0101.0103

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2020**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2015-2019)

SKRIPSI

Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang



Disusun Oleh :

Lulik Nurhayati

NPM 16.0101.0103

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG**

2020

SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2015-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Lulik Nurhayati

NPM 16.0101.0103

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 27 Agustus 2020

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Muhdiyanto, SE., M.Si

Pembimbing I

Nur Hidayah, S.E., M.M

Pembimbing II

Tim Penguji

Muhata Sahibga, SE., M.Sc

Ketua

Drs. Daili Satriati, MM

Sekretaris

Muhdiyanto, SE., M.Si

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

07 SEP 2020



Drs. Marlina Kurnia, M.M.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT ORISINALITAS

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Lulik Nurhayati

NIM : 16.0101.0103

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul :

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2015-2019)

adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan Saya tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya)

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, Agustus 2020.
Pembuat Pernyataan



Lulik Nurhayati
NPM. 16.0101.0103

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Lulik Nurhayati
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat/Tanggal lahir : Magelang, 20 Juli 1969
Agama : Islam
Status : Kawin
Alamat Rumah : Sanggrahan RT.02 RW.12 Bumirejo Mungkid
Kabupaten Magelang
Alamat email : lulik69.nurhayati@gmail.com

Pendidikan Formal :

Sekolah Dasar (1978 – 1983) : SD N Bumirejo Mungkid
SLTP (1983 – 1986) : SMP Negeri Blabak
SMU (1986– 1989) : SMA Negeri Muntilan
Perguruan Tinggi (2016 – 2020) : S1 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Magelang

Demikian Daftar Riwayat Hidup ini dibuat dengan sebenar-benarnya

Magelang, 14 Agustus 2020.
Penehti



Lulik Nurhayati
NPM 16.0101.0103

MOTTO

“Tak perlu takut bila salah, tak perlu malu bila kalah, takut dan malulah jika majumu dapat menyakiti orang lain.”

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.”
(QS. Al-Insyirah,6-8)

“Jika Allah menjadi alasanmu untuk hidup, maka tidak akan ada alasan untuk menyerah”
(Ahli Hikmah)

KATA PENGANTAR

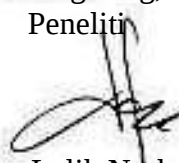
Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.”(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019)**. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi ini, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Dr. Suliswiyadi, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Dra. Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Wakil Dekan Muhdiyanto, S.E, M.Si, sebagai Pembimbing I, yang telah dengan tekun dan sabar membimbing peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Mulato Santoso, SE, M.Sc, Ketua Program Studi Manajemen
5. Nur Hidayah, SE, M.M, sebagai Pembimbing II yang telah berkenan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing, menyemangati serta memberikan nasehatnya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
6. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
7. Kedua orang tua saya, Alm Bapak Rochmad yang telah mendukung ketika mendaftar masuk Universitas Muhammadiyah Magelang dan Ibu Lestari yang tak pernah putus selalu mendoakanku, memberikan kasih sayang, semangat, serta arahan sehingga saya merasa terdorong untuk berhasilnya studi ini, dan juga menjadi alasan saya disetiap harinya untuk selalu berusaha membahagiakan mereka.
8. Suami dan anak-anakku yang selalu mendukungku.
9. Teman-teman kelas Manajemen Paralel dan Teman-teman sesama bimbingan skripsi yang selalu memberi semangat dan dukungan.
10. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Magelang, 14 Agustus 2020

Peneliti



Lulik Nurhayati

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	ii
SURAT ORISINALITAS	iii
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	iv
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR	x
ABSTRAK	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian	6
D. Manfaat	6
E. Sistematika Penulisan Skripsi.....	7
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	9
A. Landasan Teori	9
1. <i>Signalling Theory</i>	9
2. Nilai Perusahaan.....	11
3. Struktur Modal.....	14
4. Ukuran Perusahaan.....	17
5. Likuiditas	20
6. Profitabilitas.....	22
B. Hasil Penelitian Terdahulu	25
C. Pengembangan Hipotesis.....	30
1. Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan.	30
2. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.....	31
3. Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan.....	32

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	34
D. Kerangka Pemikiran.....	35
BAB III METODE PENELITIAN.....	38
A. Jenis dan Sumber Data.....	38
B. Populasi dan Sampel Penelitian.....	38
C. Metode Pengumpulan Data	39
D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	39
E. Teknis Analisis Data	41
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	47
A. Seleksi Sampel.....	47
B. Diskripsi Data Penelitian.....	47
1. Statistik Diskriptif	47
2. Uji Asumsi Klasik	50
3. Uji Hipotesis	50
C. Pembahasan.....	60
1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.....	60
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	62
3. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan	63
4. Pengaruh profitabiitas terhadap nilai perusahaan.....	64
BAB V PENUTUP.....	67
A. Kesimpulan.....	67
B. Keterbatasan Penelitian.....	67
C. Saran	67
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN	71

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	:	Seleksi Sampel	47
Tabel 4.2	:	Descriptive Statisticss	48
Tabel 4.3	:	Uji Normalitas Data	50
Tabel 4.4	:	Uji Multikolinearitas	51
Tabel 4.5	:	Uji Heteroskedastisitas	52
Tabel 4.6	:	Kriteria Autokorelasi.....	53
Tabel 4.7	:	Hasil Analisis Regresi	54
Tabel 4.8	:	Uji Koefisien Determinasi.....	55
Tabel 4.9	:	Uji <i>Goodness Fit</i>	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	: <i>Eaarning Per Share</i> Periode 2015- 2019	3
Gambar 2.1	: Kerangka Pemikiran	37
Gambar 4.1	: Uji <i>Goodness Fit</i>	56
Gambar 4.2	: Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0	57
Gambar 4.3	: Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0	58
Gambar 4.4	: Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0	59
Gambar 4.5	: Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0	60

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2015-2019)

Oleh :

LULIK NURHAYATI
NIM. 16.0101.0103

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2015-2019. Jumlah sampel yang diambil sebanyak 135 dengan 27 perusahaan manufaktur untuk periode 2015-2019. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Alat analisis yang digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian dapat model yang digunakan dalam penelitian ini bagus (*good fit*). Hasil uji Koefisien Determinasi (R^2) menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 22,10%, sedangkan sisanya 77,80% dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Strktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan suatu bentuk organisasi formal dan merupakan wadah dimana sistem kerjasama dilakukan dalam melaksanakan berbagai aktivitas sebagai upaya untuk mencapai tujuan tertentu. Tujuan didirikannya suatu perusahaan pada umumnya mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Hargiansyah (2015:17) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah tanggapan atau pemahaman investor mengenai seberapa besar tingkatan keberhasilan suatu perusahaan yang kerap dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Mahal atau tingginya harga saham perusahaan membuat nilai perusahaan tersebut menjadi tinggi. Ketika nilai perusahaan tinggi, maka pasar atau investor akan yakin pada perusahaan tersebut, dan tidak semata-mata pada kinerja perusahaan saat ini, akan tetapi juga prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang melalui peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Salvatore (2015:10), mengemukakan bahwa tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti

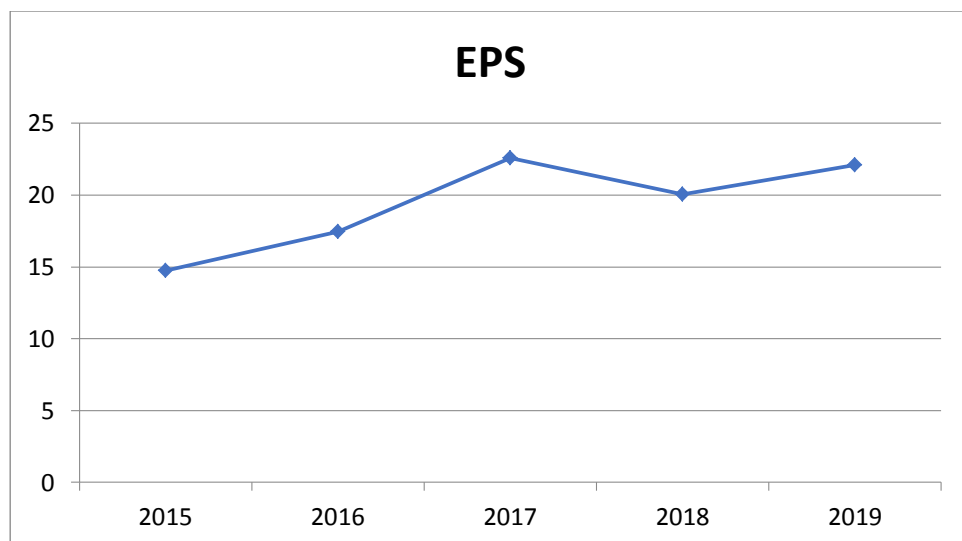
nilai lembar saham yang dimiliki. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten sehingga diperlukan pihak lain untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerjasama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki. Apabila tindakan antara manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai, maka masalah diantara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi. Kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Masalah diantara manajer dan pemegang saham akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan. Usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan dalam hal ini tentunya membutuhkan sebuah kontrol dari pihak luar. Peran monitoring dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya. Aktivitas pengawasan ini akan melibatkan biaya yang merupakan akibat tidak terhindarkan dari pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Pengendalian perusahaan sebagai salah satu alternatif dalam meningkatkan pendapatan perusahaan. Oleh karena itu dengan pengendalian yang optimal, maka akan dapat diperoleh pendapat yang semakin tinggi. Prastowo dan Juliaty (2002:34), mengemukakan bahwa perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio*

yang tinggi pula. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*.

Secara umum, semakin besar *price earning ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Nilai perusahaan yang ditinjau dari segi rata-rata *earning per share* perusahaan manufaktur tahun 2015 sebesar 14,76%, tahun 2016 sebesar 17,44%, tahun 2017 sebesar 22,59%, tahun 2018 sebesar 20,04 % dan tahun 2019 sebesar 22,11%. Perubahan nilai *earning per share* tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, secara grafis dapat dilihat pada grafik berikut:



Sumber: rudiyanto.blog.kontan.co.id

Berdasarkan grafik tersebut dapat dikemukakan bahwa nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, mengalami fluktuasi. Kenaikan maupun penurunan nilai perusahaan dengan indikator EPS, tentunya banyak faktor yang mempengaruhinya. Fauzi (2018) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan Sektor *Agriculture* meliputi struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Struktur modal berpengaruh terhadap

nilai perusahaan mempunyai makna bahwa ketika terjadi perubahan struktur modal maka akan mengakibatkan berubahnya nilai perusahaan. Penentuan target optimal struktur modal merupakan salah satu dari pokok utama dalam manajemen perusahaan. Apabila dalam struktur modal besaran hutang perusahaan dapat dikendalikan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Sebaliknya apabila hutang perusahaan semakin tidak terkendali atau besar, maka akan berakibat pada menurunnya nilai perusahaan, termasuk juga ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan mempunyai makna bahwa apabila ukuran perusahaan tinggi, maka semakin besar aktiva yang dapat dijadikan sebagai tanggungan perusahaan untuk memperoleh utang. Kondisi ini mencerminkan bahwa modal perusahaan yang digunakan untuk pengembangan semakin besar sehingga perusahaan dapat melakukan ekspansi. Sebagaimana diketahui bahwa perusahaan yang memiliki modal yang besar, pada umumnya akan lebih mudah menguasai pasar sehingga laba perusahaan akan meningkat. Peningkatan modal yang berdampak pada meningkatnya keuntungan perusahaan atau profitabilitas perusahaan yang tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan karena investor pada umumnya akan membeli saham apabila perusahaan meraih profitabilitas yang tinggi.

Profitabilitas menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat diartikan bahwa ketika terdapat perubahan profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan berubah. Investor memandang dengan kemampuan perusahaan untuk mendatangkan laba semakin besar, maka

investor akan tertarik untuk membeli saham yang ditawarkan. Meningkatnya profitabilitas perusahaan dapat membuat laba perlembar saham perusahaan mengalami peningkatan, akan sehingga membuat nilai perusahaan. Menurut Shelly (2016) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur go publik meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal perusahaan. Secara umum investor akan membeli saham pada perusahaan yang sehat, terutama dilihat dari likuiditas perusahaan. Sebagaimana diketahui bahwa perusahaan yang likuiditasnya sehat berarti perusahaan tersebut mempunyai dana yang cukup aman apabila kreditur menarik dananya. Kondisi akan menarik minat investor sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan..

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini diambil judul **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2019)**

B. Rumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan tanggapan atau pemahaman investor mengenai seberapa besar tingkatan keberhasilan suatu perusahaan yang kerap dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut. Mahal atau tingginya harga saham perusahaan membuat nilai perusahaan tersebut menjadi tinggi. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti nilai lembar saham yang dimiliki. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya saham banyak dipengaruhi

oleh kondisi emiten. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang masalah, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah:

1. Manfaat teoritis:

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan penjelasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

2. Manfaat praktis:

- a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan acuan bagi para investor untuk menanamkan modalnya dalam berinvestasi.

b. Perusahaan .

Penelitian ini dapat memberikan wawasan bagi perusahaan terkait dengan struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan bagi perusahaan manufaktur periode 2015-2019.

E. Sistematika Penulisan Skripsi

BAB I Pendahuluan. Bab ini meliputi uraian mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II Landasn Teori dan Perumusan Hipotesis. Bab ini berisi uraian tentang pembahasan dari permasalahan secara teoritis yang didasarkan pada literatur, sumber pustaka, sumber ilmiah yang berguna sebagai acuan pembahasan hasil penelitian. Teori yang digunakan antara lain teori signal, pengertian nilai perusahaan, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan prifitabilitas.

BAB III Metode Penelitian. Bab ini bertujuan untuk menerangkan dan menguraikan tentang populasi dan sampel, metode pengambilan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel dan pengukuran variabel serta metode analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan. Bab ini bertujuan untuk membahas dan menguraikan pengujian yang telah dilakukan meliputi Statistik diskriptif, Uji Asumsi Klasik dan uji hipotesis dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V Kesimpulan. Bab ini berisikan kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran. Bagian akhir akan diisi dengan lampiran yang dapat mendukung skripsi ini.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. *Signalling Theory*

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik (Ross, 1977). Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (khususnya investor dan kreditur).

Menurut Brigham dan Houston dalam Fenandar (2012) teori sinyal adalah tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, investor mengetahui informasi

internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen.

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada *signaling theory*, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan.

Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu, saat ini, dan tentu saja masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan dan akibatnya pada perusahaan. Informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak berkepentingan lainnya. Peningkatan utang diartikan oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang dan adanya risiko bisnis yang rendah, akan direspon secara positif oleh pasar.

Penggunaan dividen sebagai isyarat berupa pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan

dividen per lembar saham mungkin diartikan oleh penanam modal sebagai sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Weston dan Copeland, 2011).

Teori Sinyal menyatakan bahwa pengeluaran investasi merupakan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan akan tumbuh di masa mendatang. Biasanya pengeluaran investasi yang dilakukan oleh manajer telah memperhitungkan besarnya pengembalian yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tentu akan menarik minat investor terhadap perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan bersih tinggi akan memiliki laba pengembalian investasi yang tinggi pula sehingga menjadi informasi yang baik bagi perusahaan. Informasi yang baik akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk memiliki perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Weston & Copeland, 2011).

2. Nilai Perusahaan

Manajer keuangan dalam mengambil keputusan keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga mampu meningkatkan kekayaan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang

bersedia dibayar oleh calon pembeli perusahaan apabila perusahaan tersebut dijual.

Menurut Fama (2013), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Menurut Jensen (2011), untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2015), terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan antara lain:

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.

e. Nilai likuidasi itu adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

Berbagai macam faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kinerja keuangan suatu perusahaan, kebijakan deviden, *corporate governance* dan lain sebagainya.

Weston dan Copeland (2011) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian karena rasio tersebut mencerminkan rasio risiko dengan rasio hasil pengembalian dan bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Rasio penilaian tersebut adalah rasio nilai pasar (*market value ratio*). Rasio nilai pasar yang sering digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah *price to book value ratio* dan *price earning ratio*.

a. *Price to Book Value Ratio*(Rasio Nilai Pasar/ Nilai Buku)

Price to book value ratio atau rasio nilai pasar/nilai buku merupakan ukuran nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2011). Rasio ini memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan akan dipandang baik oleh investor apabila perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman

dan terus mengalami pertumbuhan. Nilai pasar/nilai buku diperoleh melalui perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to book value ratio* digunakan sebagai rasio untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini.

b. Price Earning Ratio (Rasio Harga/ Laba)

Price earning ratio atau rasio harga atau laba merupakan rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham yang menunjukkan berapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. *Price earning ratio* (PER) yang tinggi akan menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

3. Struktur Modal

Struktur modal perusahaan adalah kebijakan mengenai sumber keuangan yang direncanakan untuk digunakan, campuran (proporsi) tertentu yang akan dipakai untuk menentukan penggunaan hutang dan pembiayaan ekuiti. Pencampuran hutang dan ekuiti yang digunakan akan berdampak pada biaya modal perusahaan (J.Keown et al., 2012). Struktur modal adalah perbandingan antara hutang terhadap modal sendiri. Hutang merupakan modal asing, sedangkan modal sendiri berasal dari modal saham dan laba ditahan. Harris dan Raviv (1990) menyatakan bahwa besarnya hutang menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang kurang baik pada masa mendatang. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi bisa

berdampak pada risiko keuangan yang semakin besar. Risiko keuangan yang dimaksud adalah kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar utang-utangnya. Adanya risiko gagal bayar ini menyebabkan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mengatasi hal tersebut semakin besar sehingga akan menurunkan laba perusahaan. Namun, semakin tinggi tingkat utang juga akan memperkecil praktik manajemen laba karena pengawasan akan lebih ketat karena berasal dari pihak luar.

Modal merupakan faktor yang sangat penting bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasional sehari-hari. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dihitung sejak suatu kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai kembali lagi menjadi kas. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 2012). Per definisi, struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan.

Menurut Brigham (2011) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal; pertama adalah stabilitas penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Kedua adalah struktur aktiva; perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit

cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Faktor ketiga yang mempengaruhi struktur modal adalah *leverage* operasi. Dalam hal ini, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena memiliki resiko bisnis yang lebih kecil. Faktor keempat adalah tingkat pertumbuhan; perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.

Selain empat faktor diatas, penentu lain dari struktur modal adalah profitabilitas. Dalam kenyataan, seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi hanya menggunakan hutang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Sikap manajemen merupakan faktor yang juga dapat berpengaruh terhadap pilihan struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan kurangnya bukti bahwa struktur modal tertentu akan membuat harga saham tinggi dibandingkan struktur modal lainnya, dengan demikian manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang dipilih.

Masih terkait dengan manajemen, variabel lain yang turut berpengaruh terhadap struktur modal adalah sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat. Tanpa memperhatikan analisis para manajer atas faktor-faktor penggunaan hutang yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat sering kali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Sebagian besar kasus, perusahaan membicarakan struktur modalnya dengan pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat serta sangat memperhatikan masukan yang diterima.

Terkait dengan pasar, maka tiga faktor penentu struktur modal yang diidentifikasi oleh (Brigham, 2011) adalah kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Kondisi di pasar saham dan pasar obligasi yang mengalami perubahan baik jangka pendek dan panjang, akan sangat berpengaruh struktur modal perusahaan yang optimal, kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Terakhir, mempertahankan fleksibilitas keuangan, jika dilihat dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai, dan ini akan berpengaruh terhadap pilihan struktur modal yang dianggap optimal bagi perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain : total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Pada dasarnya menurut Suwito dan Herawati (2005 :138) ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori

yaitu: “perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan perusahaan ini didasarkan kepada total asset perusahaan”.

Ukuran perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, pendapatan atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total asset yang kecil.

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005) Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Sidharta, 2000). Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset

perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentranformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2006); sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan :

$$Size = \ln \text{ Total Assets}$$

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011). Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba (Sawir, 2004).

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston, 2001). Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar,

sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri (Lisa dan Jogi, 2013). Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula Sartono (2010:249)

Menurut Setiyadi (2007) ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah :

- a. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
- b. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
- c. Total hutang, merupakan jumlah hutang perusahaan pada periode tertentu.
- d. Total asset, merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

5. Likuiditas

Likuiditas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu (Fahmi, 2013:174). Tingkat likuiditas sebuah perusahaan dapat diukur menggunakan *current ratio*. *Current ratio* yaitu rasio antara aset lancar dan utang lancar. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset lancar perusahaan

mencukupi untuk menutupi liabilitas lancar. Semakin besar *current ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya, yang berarti semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan (Jaya dan Wirama, 2017)

Rasio likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek. Sedangkan Kasmir menyatakan bahwa “likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar maupun didalam perusahaan. Berdasarkan pendapat di atas maka likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditor yang harus segera dipenuhi. Dalam penelitian ini, penilaian terhadap rasio likuiditas didasarkan pada dua rasio, yaitu:

a. Current Ratio

Current Ratio yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan utang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang dapat segera dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang. Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100 \%$$

Secara kasar dapatlah dikatakan bahwa bagi perusahaan yang bukan kredit, *Current Ratio* kurang dari 200% dinyatakan kurang baik, pedoman ini hanya didasarkan pada prinsip hati-hati.

b. Quick Ratio

Quick Ratio adalah perbandingan antara aktiva lancar dikurang persediaan dengan utang lancar. Apabila menggunakan *Quick Ratio* untuk menentukan tingkat likuiditas, maka secara umum dapatlah dikatakan bahwa suatu perusahaan yang mempunyai *Quick Ratio* kurang dari 1:1 atau 100% dianggap kurang baik tingkat likuiditasnya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{hutang lancar}} \times 100 \%$$

6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2014). Menurut Petronila & Mukhlisin (2013) profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Menurut Ang (2012) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio rentabilitas menunjukkan suatu keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Selain merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, laba perusahaan juga merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan.

Efektivitas dinilai dengan menghubungkan laba bersih yang didefinisikan dalam berbagai rasio terhadap aktiva, misalnya rasio profitabilitas. Analisis profitabilitas menekankan pada suatu kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan kekayaan yang ada untuk menghasilkan laba selang periode tertentu yang diukur melalui rasio-rasio profitabilitas, (Riyanto, 1999). Proksi lain yang digunakan adalah *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment (ROI)*, *Return on Equity* dan *Earning Power* (Brigham, 2001). ROI misalnya menunjukkan rasio laba setelah pajak terhadap total aktiva, ROE yang sering disebut rentabilitas modal sendiri, digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri, dan yang terakhir, *earning power* atau rentabilitas, mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba usaha dengan aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi laba usaha (laba sebelum bunga dan pajak) dengan total aktiva.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, laba, jumlah cabang, dan lain sebagainya (Harahap, 2008:304). Profitabilitas merupakan faktor yang harus diperhatikan karena dapat menjadi ukuran kelangsungan hidup suatu perusahaan. Tanpa adanya keuntungan, akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar (Reyhan, 2014). Ukuran yang digunakan untuk mengukur variabel ini adalah *return on asset (ROA)*. *Return on asset*

(ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya-biaya modal dikeluarkan dari analisis. *Return On Asset* (ROA) adalah rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan aspek earnings atau profitabilitas. *Return On Asset* (ROA) berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Sukmawati, et al 2014).

ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan. ROA menggunakan laba sebagai salah satu cara untuk menilai efektifitas dalam penggunaan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi penggunaan asset

Return on Asset (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam menganalisa laporan keuangan atas laporan kinerja keuangan perusahaan. ROA sebagai rasio profitabilitas yang menunjukkan perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total asset bank, rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi pengelolaan asset atau kekayaan perusahaan. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset atau kekayaan perusahaan yang ditanamkan/diinvestasikan

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu diantaranya penelitian Fauzi & Aji (2018). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berdampak negatif pada ukuran perusahaan. Rekomendasi yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah perusahaan perlu mempertimbangkan struktur modal dan profitabilitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk investor perlu mempertimbangkan struktur modal dan profitabilitas sebagai tanda atau petunjuk yang diutamakan sebelum membeli saham perusahaan di sektor pertanian

Suroto (2018), melakukan penelitian terkait Analisis faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2007- Januari 2017. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *return on asset*, ukuran perusahaan, *dividend payout ratio* dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang konsisten tergabung dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode Februari 2007-Januari 2017. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang konsisten tergabung dalam indeks LQ 45 selama periode penelitian sebanyak 10 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa ringkasan kinerja perusahaan tercatat. Alat analisis data yang digunakan adalah Regresi data panel dengan pendekatan *common effect*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *dividend payout ratio*

berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Wijoyo (2018), melakukan penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis seberapa besar pengaruh variabel *independen* Struktur Aset, Profitabilitas, Kebijakan hutang, dan Kebijakan Deviden baik secara parsial ataupun secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2014 sampai 2016. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga digunakan sebanyak 22 perusahaan dari 47 perusahaan yang akan dijadikan sebagai objek penelitian. Adapun hasil penelitian yang diperoleh yaitu: struktur aset, profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur aset, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga perubahan deviden tidak berdampak pada profitabilitas.

Penelitian serupa juga pernah dilakukan Rahayu & Sari (2018) . Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kualitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji ANOVA,

ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan kualitas laba, berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai. Hasil koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa keempat variabel *independen* mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 47,21% , sedangkan 52,89% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian.

Wokes (2017), melakukan penelitian terkait ukuran perusahaan, struktur modal dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan manufaktur tidak mempengaruhi struktur modal. pasar akan lebih melihat pada kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan sumber pembiayaan internal ketika dibutuhkan perusahaan, ketimbang pada besaran perusahaan tersebut Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan untuk struktur modal dan nilai perusahaan manufaktur diindonesia sesuai dengan *trade off theory* (asumsi titik target struktur modal belum optimum).

Amelia (2016), melakukan penelitian terkait pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan struktur aktifa terhadap struktur modal perusahaan manufaktur go publik pada sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (a) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (b) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal; (c) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal; (d) Struktur Aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai *adjusted R square*, diperoleh hasil 0,876 atau 87,6%. Hal ini berarti bahwa Struktur Modal dapat dijelaskan oleh Ukuran Perusahaan,

Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva sebesar 87,6%, sedangkan sisanya 12,4% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini misalnya stabilitas penjualan, tingkat pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, sikap manajemen, kondisi internal perusahaan dan pajak.

Arifianto dan Chabachib (2016), melakukan analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *price earning ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R²* sebesar 0.907 yang berarti bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan *price earning ratio* menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 90,7% sedangkan sisanya (9,3%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model

Penelitian serupa yang lain dilakukan Mahpudin (2016). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen dan profitabilitas ternyata berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menarik, karena ini membuktikan bahwa keberhasilan peningkatan nilai perusahaan tergantung dari kemampuan perusahaan dalam memberdayakan sumber dayanya secara maksimal serta keberhasilan perusahaan tersebut dalam mengimplementasikan kebijakan yang sudah ditetapkan.

Rachman (2016), menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor industri food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia . Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa: (1) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan t hitung sebesar 4,979168 dan nilai signifikansi 0,0000. (2) Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan t hitung sebesar 2,132300 dan nilai signifikansi 0,0377; (3) Manajemen aset berpengaruh positif dengan t_{hitung} 5,755055 dan nilai signifikansi 0,0000; (4) *Leverage* berpengaruh positif dengan t hitung sebesar 4,680200 dan nilai signifikan 0,0000; (5) Kebijakan dividen, likuiditas, manajemen aset dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan F hitung sebesar 26,92174 dengan probabilitas 0,0000. Nilai *adjusted R²* sebesar 0,864618 dapat diartikan bahwa kontribusi seluruh variabel *independen* dalam menjelaskan variabel *dependen* sebesar 86,46%

Anhar (2015), melakukan penelitian terkait analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio*, *current ratio*, *debt to equity*, *net profit margin*, maupun *inventory turnover* tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Tobins Q) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai 2013. Namun secara simultan atau keseluruhan, variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobins Q) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai 2013.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi bisa berdampak pada risiko keuangan yang semakin besar, terutama kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar utang-utangnya. Perusahaan yang memiliki modal yang besar berdampak pada keuangan yang semakin besar. Keuangan yang dimaksud adalah kemampuan perusahaan beroperasi dan berusaha untuk mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya dan mendapatkan profit yang setinggi-tingginya untuk mencapai kemakmuran. Hal ini mempunyai implikasi bahwa ketika struktur modal semakin besar, maka mencerminkan beban perusahaan yang semakin besar sehingga dapat berakibat negatif pada nilai perusahaan dan sebaliknya.

Brigham & Houston (2011:86) mengemukakan bahwa setiap perusahaan harus mendasarkan diri pada keputusan suatu struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan keuntungan dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan. Sedangkan Salvatore (2005:8) mengemukakan bahwa nilai perusahaan yang sudah go public akan tercermin dari seberapa besar harga sahamnya. Suatu perusahaan yang hanya menjurus kearah perolehan keuntungan, pada dasarnya akan memfokuskan kegiatan untuk meningkatkan nilai perusahaannya sampai semaksimal mungkin (keuntungan adalah tolok ukur dalam keberhasilan). Pengertian tersebut

mempunyai makna bahwa dengan struktur modal yang optimal, maka perusahaan akan berorientasi pada pencapaian keuntungan yang maksimal. Tercapainya keuntungan perusahaan berarti akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Rahayu & Bidasari (2018) dan Fauzi (2017) menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat struktur modal dan dikelola dengan baik, maka nilai perusahaannya akan semakin tinggi. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₁. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total ekuitas. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit atau rendah. Perusahaan yang relatif besar kinerjanya akan dilihat oleh publik sehingga perusahaan tersebut akan melaporkan kondisi keuangannya dengan lebih berhati-hati, lebih menunjukkan keinformatifan informasi yang terkandung di dalamnya dan lebih transparan.

Riyanto (2011: 299) mengemukakan bahwa perusahaan berukuran besar dan sahamnya telah tersebar sangat luas membuat perusahaan lebih percaya

diri untuk mengeluarkan saham baru dalam mencukupi kebutuhannya guna membiayai pertumbuhan penjualan berbeda dengan perusahaan yang masih berukuran kecil. usahanya. Husnan (2016:87) mengemukakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Pengertian ini memberikan makna bahwa dengan aset yang besar, maka perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan modal dari investor melalui penjualan saham. Ketertarikan investor ini tentunya akan memberikan dampak pada semakin mahalnya harga saham dan kondisi ini mencerminkan nilai perusahaan yang semakin tinggi.

Hasil penelitian Fauzi (2017) , Wokes (2017) dan Shelly (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₂. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan memiliki risiko yang relatif kecil karena dianggap mampu untuk melunasi hutang-hutang jangka pendeknya. Adanya hal tersebut, kreditur merasa yakin dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut karena investor yakin bahwa perusahaan mampu bertahan (tidak dilikuidasi). Jika semakin besar

jumlah kelipatan aset lancar terhadap kewajiban lancar, maka perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang besar pula dalam membayar dan memenuhi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik. Likuiditas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka nilai perusahaannya akan semakin baik. Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang, mengartikan bahwa perusahaan juga mampu membayar tingkat bunga pinjaman. Sehingga laba yang dilaporkan adalah laba bersih yang telah dikurangi beban bunga pinjaman.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) terdapat beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan, yaitu nilai nominal, nilai instrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar adalah merupakan harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep instrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep instrinsik bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

Penelitian Shelly (2016) dan Zein (2016) menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin perusahaan mampu untuk membayar hutang-hutangnya, maka nilai perusahaannya akan semakin baik. Berdasarkan uraian tersebut dapat diturunkan hipotesis:

H₃. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berhubungan dengan keuntungan suatu perusahaan karena tingkat profitabilitas dijadikan dasar pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi. Apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan ini besar maka tingkat pengembalian investasi suatu investor akan mendapatkan lebih besar. Semakin perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi dan terus-menerus, maka menjadi informasi atau sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor maupun kreditur dalam pengambilan keputusan. Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Perusahaan dikatakan profit apabila mampu menghasilkan laba dengan kualitas yang baik. Investor akan tertarik oleh perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi

Husnan (2016:87) mengemukakan bahwa dalam konsep *signaling theory*, bahwa pembayaran deviden akan menjadi suatu sinyal positif dari manajemen yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang masa

depan suatu perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, dan secara langsung yang akan meningkatkan nilai dari perusahaan yang diindikasikan dengan semakin meningkatnya harga saham di pasar. Pengertian ini mempunyai makna bahwa dengan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas, maka harga saham akan semakin meningkat dan kondisi mencerminkan adanya kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian Arifianto & Chabachib (2016), Shelly (2016) dan Reyhan (2014) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaannya akan semakin baik. Berdasarkan uraian tersebut dapat diturunkan hipotesis:

H₄. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

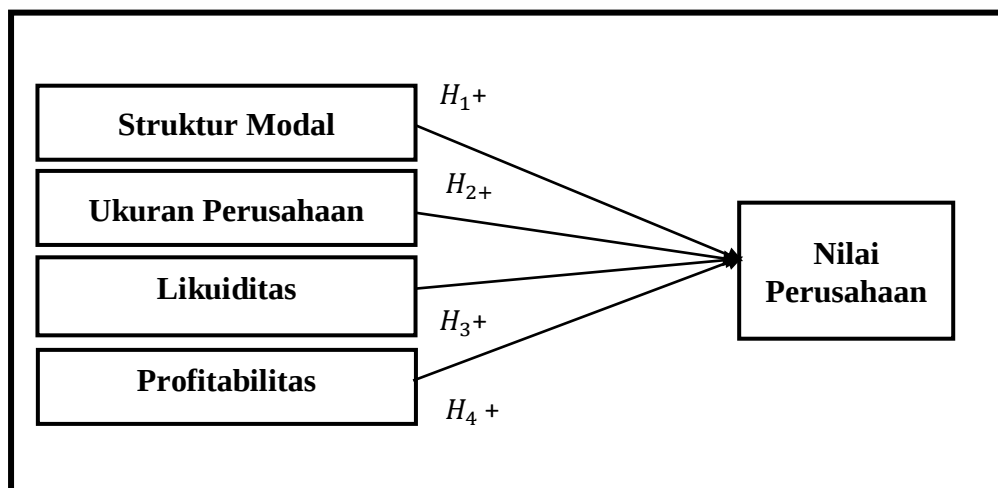
D. Kerangka Pemikiran

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang terhadap modal sendiri. Hutang merupakan modal asing, sedangkan modal sendiri berasal dari modal saham dan laba ditahan. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi bisa berdampak pada risiko keuangan yang semakin besar sehingga berdampak pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan skala perusahaan yang dilihat dari segi asset, dimana apabila asset perusahaan merupakan aset produktif maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya.

Perusahaan dalam menjalankan operasionalnya harus mampu menjaga tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas yang tinggi mencerminkan relatif banyaknya dana yang menganggur sehingga akan berdampak negatif terhadap

nilai perusahaan. Selain itu perusahaan harus mampu dan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena akan dapat meningkatkan kepercayaan pemilok modal. Kondisi ini tentunya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimasa mendatang.

Kerangka pemikiran merupakan gambaran skematis tentang hubungan antar variabel dan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang berbentuk angka atau bilangan. Data kuantitatif berfungsi untuk mengetahui jumlah atau besaran dari sebuah objek yang akan diteliti. Berdasarkan karakteristik masalahnya, penelitian ini termasuk penelitian kausal komparatif, yaitu penelitian dengan karakteristik masalah berupa sebab-akibat antara dua variabel atau lebih.

B. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur, utamanya adalah jenis yang diaudit dan dipublikasikan ke Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Variabel dari penelitian ini adalah nilai perusahaan sebagai *variable dependen* serta struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas sebagai *variable independen*. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini secara nonprobability sampling dengan pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*). *Purposive sampling* dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria suatu pertimbangan tertentu (Jogiyanto, 2013:98). Adapun kriteria atau pertimbangan pengambilan sampel yang digunakan adalah hal-hal berikut ini :

1. Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 - 2019.
2. Perusahaan manufaktur yang memperoleh profit (laba) selama tahun 2015-2019.

Kriteria tersebut dimaksudkan agar semua data dapat diolah sesuai dengan tujuan penelitian. Apabila data tidak lengkap, maka perusahaan manufaktur akan dihilangkan dari sampel.

C. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini mengumpulkan data dengan metode observasi non partisipan, yang merupakan metode pengamatan, pencatatan, serta mengunduh setiap data yang diperlukan berdasarkan dokumen yang diakses melalui www.idx.co.id. Jenis data penelitian ini menggunakan data sekunder dimana memperoleh data secara tidak langsung dan mendapatkan data dari sumber lain salah satunya laporan keuangan.

D. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Nilai perusahaan adalah *price earning ratio* atau rasio harga/laba merupakan rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham yang menunjukkan berapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. Indikator nilai perusahaan ini dengan skala ratio yang diperoleh dengan rumus :

$$NP = \frac{\text{Operating Cash Flow}}{\text{Net Income}}$$

2. Struktur modal dalam penelitian ini adalah kebijakan mengenai sumber keuangan yang direncanakan untuk digunakan, campuran (proporsi) tertentu yang akan dipakai untuk menentukan penggunaan hutang dan pembiayaan ekuiti. Indikator struktur modal ini dengan skala ratio yang diperoleh dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}} \times 100$$

(Fahmi, 2015: 187)

3. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain : total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Indikator ukuran perusahaan ini dengan skala ratio yang diperoleh dengan rumus :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Assets}$$

(Harahap, 2007:23)

4. Likuiditas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu. Indikator likuiitas ini dengan skala ratio yang diperoleh dengan rumus :

$$CR = \frac{\text{total asset lancar}}{\text{hutang lancar}} \times 100$$

(Kasmir, 2016:134-138)

5. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Indikator profitabilitas ini dengan skala ratio yang diperoleh dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total asset}} \times 100$$

(Kasmir, 2016:196)

E. Teknis Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami, tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan, atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik (Malinda, 2015). Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, *standar deviasi*, *varian*, *maximum*, *minimun*, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (Ghozali, 2018:19).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji kenormalan distribusi variabel pengganggu atau residual dalam model regresi. Setiap diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Untuk mendeteksi distribusi variabel pengganggu atau residual, dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* yang dilakukan dengan membuat hipotesis. Apabila *p value* (*Asymp. Sig. (2-tailed)*) > 0,05, distribusi data normal. Jika *p value* < 0,05, distribusi data tidak normal (Ghozali, 2018: 161).

Data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal. Untuk menormalkan data harus terlebih dahulu tahu bentuk grafik histogram dari data yang ada apakah *moderate positive*

skewness, substansial positiveskewness, severe positive skewness dengan bentuk L dan sebagainya. Dengan mengetahui bentuk grafik histogram dapat menentukan bentuk transformasinya (Ghozali, 2018: 163).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel *independent*. Jika variabel *independent* saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. Variabel *ortogonal* adalah variabel *independent* yang nilai korelasi antar sesama variabel *independent* sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel *independent* manakah yang dijelaskan oleh variabel *independent* lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel *independent* menjadi variabel *dependen* diregres terhadap variabel *independent* lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel *independent* yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel *independent* lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah dan umum dipakai adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance kurang dari 0,10 atau nilai VIF lebih dari 10 (Ghozali, 2012: 105).

Apabila dalam model penelitian terdapat multikolonieritas dapat diobati dengan cara (Ghozali, 2012: 110) :

1) Menggabungkan data *crossection* dan *time series* (*pooling data*).

- 2) Keluarkan satu atau lebih variabel *independen* yang mempunyai korelasi tinggi dari model regresi dan identifikasikan variabel *independen* lainnya untuk membantu prediksi.
- 3) Transformasi variabel merupakan salah satu cara mengurangi hubungan linear di antara variabel *independen*.
- 4) Gunakan model dengan variabel *independen* yang mempunyai korelasi tinggi semata-mata untuk prediksi (jangan mencoba untuk menginterpretasikan koefisien regresinya).
- 5) Gunakan metode analisis yang lebih canggih seperti *Bayesian regression* atau dalam kasus khusus *ridge regression*.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2012: 110). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan cara uji Durbin-Watson (DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- 1) Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi.
- 2) Bila nilai DW lebih rendah dari pada batas bawah (dl), maka koefisien autokorelasi lebih dari nol berarti ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai DW lebih dari pada $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.

4) Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara (4-du) dan (dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Beberapa cara untuk menanggulangi masalah autokorelasi adalah dengan mentransformasikan data atau bisa juga dengan mengubah model regresi ke dalam bentuk persamaan beda umum (*generalized difference equation*). Selain itu juga dapat dilakukan dengan memasukkan variabel lag dari variabel terikatnya menjadi salah satu variabel bebas, sehingga data observasi menjadi berkurang 1.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011:139). Ada tidaknya heteroskedastisitas dalam persamaan regresi dapat dideteksi dengan menggunakan uji Glejser.

Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikannya di atas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain dengan menggunakan uji Glejser, menguji adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat scatterplot. Heteroskedastisitas terjadi apabila pada scatterplot titik-titiknya mempunyai pola yang teratur baik menyempit, melebar maupun bergelombang (Sunyoto, 2013:91)

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel *dependen* (terikat) dengan satu atau lebih variabel *independen* (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel *dependen* berdasarkan nilai variabel *independen* yang diketahui (Ghozali, 2011).

Persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$NP = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 SIZE + \beta_3 CR + \beta_4 ROA + e$$

Keterangan :

NP : Nilai perusahaan

α : Konstanta

β_1 - β_5 : Koefisien persamaan regresi

DER : *Debt Equity Ratio* (Struktur Modal)

SIZE : Ukuran Perusahaan

CR : *Current Ratio* (Likuiditas)

ROA : *Return On Assets* (Profitabilitas)

e : Standart error

4. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel *dependen* (Ghozali, 2011:97). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang mendekati nol berarti kemampuan variabel-variabel *independen* dalam menjelaskan variasi variabel sangat terbatas. Nilai

yang mendekati satu berarti variabel-variabel *independen* memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel *dependen*.

Uji R^2 menunjukkan potensi pengaruh semua variabel *independen* terhadap variabel *dependen*. Besarnya koefisien yang mendekati 0 maka koefisien determinasi semakin kecil pengaruhnya terhadap variabel bebas. Sebaliknya, nilai koefisien yang mendekati 1 berarti semakin besar pengaruhnya terhadap variabel bebas (Ghozali, 2013)

b. Uji Statistik t

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel *independen* dalam menerangkan variasi variabel *dependen* (Ghozali, 2013). Uji statistik t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t tabel (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan $df = n-1$ dimana n menunjukkan banyaknya responden.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka kesimpulan dalam penelitian ini yaitu :

1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini mengambil laporan keuangan selama 5 tahun terakhir, oleh karena disarankan agar peneliti selanjutnya menambah tahun penelitian
2. Penelitian ini mengambil 4 variabel bebas, oleh karena itu disarankan agar peneliti selanjutnya menambah variabel bebas seperti *dividend payout ratio*, pertumbuhan perusahaan, dan keputusan investasi.

C. Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil penelitian, maka saran yang dapat dikemukakan yaitu :

1. Perusahaan agar tetap meningkatkan rasio struktur modal dengan cara penambahan modal yang seharusnya didukung penambahan modal sendiri.
2. Perusahaan agar tetap menjaga ukuran perusahaan dimana agar perusahaan memiliki aset yang produktif, agar mengurangi aset yang sudah usang karena biaya pemeliharaannya relatif lebih besar.
3. Perusahaan perlu menyesuaikan tingkat likuiditas agar tidak terlalu tinggi (menunjukkan adanya banyak dana yang menganggur) dan tidak terlalu rendah (menunjukkan perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendeknya).
4. Perusahaan agar mengoptimalkan aset yang dimilikinya dan hal ini ditujukan menambah kapasitas produksi. Dengan penambahan hasil produksi maka akan dapat meningkatkan laba bersih perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anjelica, Keshia & Albertus Fani Prasetyawan. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kualitas Audit, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan. *Ultima Accounting* Vol 6. No.1. Universitas Multimedia Nusantara.
- Armelia. Shelly, 2016, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Sektor Kosmetik Dan Keperluan Rumah Tangga). *JOM FISIP* Vol. 3 No. 2 – Oktober 2016.
- Arifianto. Mukhammad & Chabachib. Mochammad, 2016, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014. *Diponegoro Journal Of Management* Volume 5 , Nomor 1 , Tahun 2016, Halaman 1-12 <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr> ISSN (Online): 2337-3792
- Dewi, D., & Sudhiarta, G. M. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 2222-2252.
- Dira, Kadek Prawisanti dan Ida Bagus Putra Astika. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Laba, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai perusahaan. 2014. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.1 : 64-78
- Fauzi. Muhammad Syamsul dan Aji. Tony Seno, 2018, Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Agriculture tahun 2012-2015, *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 6 Nomor 1 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya
- Ghozali, Imam. 2012. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20, Edisi 5. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irawati, Dhian Eka. 2012. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi : Universitas Negeri Semarang*.
- Jensen and Meckling. 1976. Theory of The Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. University Of Rochester.
- Jogiyanto. 2007. Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman. Pengalaman. Yogyakarta: BPFE.
- Munawir, H. S. 2004. Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty.

- Mahpudin. Endang & Suparno, 2016, Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *JRKA* Volume 2 Isue 2, Agustus 2016: 56 - 75
- Patricia, Bangun, P. & Tarigan, M. U., 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 13(No. 1), pp. 25-42.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1-7.
- Reyhan, Arief. 2014 .Pengaruh Komite Audit, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba dan Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan. *Jom Fekon* Vol.1 No.2 Oktober 2014 : Universitas Riau.
- Rahayu. Maryati & Sari. Bida, 2018, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan, *Ikraith-Humaniora*, Vol. 2, No. 2, Maret 2018.
- Rachman. Nur Aidha, 2016, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food And Beverages yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2011-2015. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Suroto, 2018, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 (Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2007- Januari 2017). Serat Acitya – *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. ISSN : 2302-2752, Vol. 7 No.2 , 2018
- Sukmawati, Shanie, Kusmuriyanto, dan Linda Agustina .2014 .Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Return on Asset terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* : Universitas Negeri Semarang.
- Sudiani, N. K. A. & Darmayanti, N. P. A., 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud*, Vol. 5(No 7), pp. 4545-4574.
- Suryadani, A. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal*, 49-59.
- Shelly. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Struktur Aktifa Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public (Studi Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga).

- Wijoyo. Amin, 2018, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi/Volum XXIII*,No. 01 Maret 2018: 48-61.
- Wokas. Heince R.N., 2017, Ukuran Perusahaan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 3 Nomor 1, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya
- Zein, 2016. Pengaruh Pertumbuhan Laba, Struktur Modal, Likuiditas, dan Komisaris Independen Terhadap Nilai perusahaan dengan Komisaris Independen Dimoderasi oleh kompetensi Komisaris Independen. *Jurnal Akuntansi : Universitas Riau*.