PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, *TAX AVOIDANCE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur disektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)

SKRIPSI

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat S-1

Disusun oleh:
Ahmad Fakhrurozy
NPM. 15.0102.0185

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG

TAHUN 2019

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, *TAX AVOIDANCE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur disektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)

SKRIPSI

Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperolah
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang

Disusun Oleh:
Ahmad Fakhrurozy
NPM.15.0102.0185

PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019

SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, *TAX AVOIDANCE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Disektor Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2014-2018

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Ahmad Fakhrurozy

NPM **15.0102.0185**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **14 Agustus 2019**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc. Ak

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Siti Noor Khikmah, S.E., M.Si., Ak.

Ketua

Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc. Ak

Sekretaris

Faqiatul Marwa Wahdini, S.e., M.Si.

Anggota

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

Tanggal 11 SEP 2019

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ahmad Fakhrurozy

NPM : 15.0102.0185

Fakultas : Ekonomi

Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul :

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, *TAX AVOIDANCE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Disektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018)

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 kesarjanaanya).

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

Magelang, 3 agustus 2019
Pembuat pernyataan



Ahmad Fakhrurozy
NPM 15.0102.0185

RIWAYAT HIDUP

Nama	: Ahamad Fakhrurozy
Jenis Kelamin	: Laki-laki
Tempat, Tanggal Lahir	: Magelang, 23 Oktober 1995
Agama	: Islam
Status	: Belum menikah
Alamat Rumah	: Trenten Candimulyo Magelang
Alamat Email	: Ahmad_fakhrurozy@yahoo.com

Pendidikan Formal :

Sekolah Dasar	(2003-2008)	: MI Nurul Hidayah Trenten
SMP	(2008-2011)	: SMP N 3 Candimulyo
SMA	(2011-2014)	: SMA N 1 Candimulyo
Perguruan Tinggi	(2015-2019)	: S1 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang

Magelang, 3 Agustus 2019
Peneliti



Ahmad Fakhrurozy
NPM 15.0102.0185

MOTTO

Menyia-nyiakan waktu lebih buruk dari pada kematian. Karena kematian memisahkan dari dunia sementara menyia-nyiakan waktu memisahkanmu dari Allah.

(Imam bin Al Qayim)

Dunia ini ibarat bayangan. Kalau kau berusaha menangkapnya, ia akan lari. Tapi kalau kau membelakanginya, ia tak punya pilihan selain mengikutimu.

(Ibnu Qayyim Al Jauziyah)

Barang siapa yang menunjuki pada kebaikan, maka ia akan mendapatkan pahala seperti pahala yang mengerjakannya.

(H.R. Muslim)

Bencana akibat kebodohan adalah sebesar-besarnya musibah seorang manusia.

(Imam Al Ghozali)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul **" PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, *TAX AVOIDANCE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (studi empiris pada perusahaan manufaktur disekor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018)".** Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi Program Strata Satu (S-1) Falultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.

Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi, 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 sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Nur Laila Yuliani S.E., M.sc., Ak., selaku dosen pembimbing, selaku Ketua Program Studi Akuntansi, dan sebagai Dosen Wali Kelas yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Orang tua dan adik yang selalu memberikan dukunangan dan do'a demi kelancaran dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Seluruh Sivitas Akademika yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Sahabat dan teman-teman satu kelas akuntansi angkatan 2015 yang selalu berbagi semangat untuk sama-sama menyelesaikan skripsi hingga akhirnya dapat selesai setelah perjuangan yang luar biasa.

*Barakallah, syukron katsiron.*penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekuranganya. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun, penulis harapan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulis, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat kepada pihak yang memerlukan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Magelang, 3 Agustus 2019
Peneliti



Ahmad Fakhrurozy
NPM 15.0102.0185

DAFTAR ISI

Halaman Judul i
Halaman Pengesahaan ii
Halaman Pernyataan Keaslian Skripasi iii
Halaman Riwayat Hidup iv
Motto v
Kata Pengantar vi
Daftar Isi vii
Daftar Tabel ix
Daftar Gambar x
Daftar Lampiran xi
Abstrak xii
BAB I PENDAHULUAN 1
A. Latar Belakang Masalah 1
B. Rumusan Masalah 7
C. Tujuan Penelitian 7
D. Kontribusi Penelitian 8
E. Sistematika Pembahasan 9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTISIS 11
A. Telaah Teori 11
1. Teori Sinyal 11
2. Nilai Perusahaan 12
3. Struktur Modal 13
4. Kebijakan Dividen 15
5. *Tax Avoidance* 16
6. Likuiditas 17
7. Profitabilitas 18
8. Ukuran Perusahaan 19
B. Telaah Penelitian Sebelumnya 20
C. Perumusan Hipotisis 22
D. Model penelitian 30
BAB III METODE PENELITIAN 31
A. Jenis Penelitian 31
B. Populasi dan Sampel 31
C. Definisi Operasional Variabel Penelitian 32
D. Metode Analisis Data 34
E. Pengujian Hipotesis 38
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 42
A. Sampel Penelitian 42
B. Statistik Deskriptif 43
C. Uji Asumsi Klasiak 46
1. Uji Normalitas 46
2. Uji Multikolonieritas 47
3. Uji Autokorelasi 48

4. Uji Heteroskedastisitas 49
D. Analisis Regresi Linier Berganda 50
E. Uji Hipotesis 52
1. Uji Koefisien Determinasi (R2) 52
2. Uji Statistik F (*Goodness of Fit*) 52
3. Uji Statistik t 53
F. Pembahasan 58
BAB V KESIMPULAN 65
A. Kesimpulan 65
B. Keterbatasan Penelitian 65
C. Saran 66
DAFTAR PUSTAKA 67
LAMPIRAN 70

DAFTAR TABEL

Tabel 1 1 Rata-Rata Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018 3
Tabel 2.1 Telaah Penelitian Sebelumnya 20
Tabel 3 1 Definisi Operasional Variabel..... 32
Tabel 4.1 Seleksi Sampel 42
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif..... 43
Tabel 4.3 Uji Normalitas..... 46
Tabel 4.4 Uji Normalitas setelah proses pengobatan 47
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolonieritas 47
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi..... 48
Tabel 4.7 Uji Heteroskedastisitas..... 49
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Regresi 50
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2) 52
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik F..... 53
Tabel 4.11 Hasil Uji t 54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian 30
Gambar 3.1 Uji F..... 39
Gambar 3.2 Penerimaan Hipotesis Positif Uji t 40
Gambar 3.3 Penerimaan Hipotesis Negatif Uji t..... 41
Gambar 4.1 Nilai Kritis Uji F 53
Gambar 4.2 Perbandingan t hitung Dan t tabel Struktur Modal 54
Gambar 4 3 Perbandingan t hitung dan t tabel Kebijakan Dividen..... 55
Gambar 4 4 Perbandingan t hitung dan t tabel *Tax Avoidance* 56
Gambar 4.5 Perbandingan t hitung dan t tabel Likuiditas..... 56
Gambar 4.6 Perbandingan t hitung dan t tabel Profitabilitas 57
Gambar 4 7 Perbandingan t hitung dan t tabel Ukuran Perusahaan..... 57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI 2014-2015 71
Lampiran 2 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang dikriteria. 72
Lampiran 3 Data perhitungan variabel struktur modal 73
Lampiran 4 Perhitungan variabel kebijakan dividen 75
Lampiran 5 Perhitungan variabel *tax avoidance* 77
Lampiran 6 Perhitungan variabel likuiditas 79
Lampiran 7 Perhitungan variabel profitabilitas 81
Lampiran 8 Perhitungan variabel ukuran perusahaan 83
Lampiran 9 Perhitungan variabel nilai perusahaan 85
Lampiran 10 Data tabulasi variabel penelitian 87
Lampiran 11 Uji Statistik Deskriptif 89
Lampiran 12 Uji Normalitas 90
Lampiran 13 Uji Multikolonieritas 91
Lampiran 14 Uji autokorelasi 92
Lampiran 15 Uji heteroskedastisitas 93
Lampiran 16 Uji Regresi linear berganda 94
Lampiran 17 Uji Regresi linear berganda (lanjutan) 95
Lampiran 18 Tabel DW 96
Lampiran 19 Tabel F 97
Lampiran 20 Tabel T 98

ABSTRAK

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, *TAX AVOIDANCE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur disektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)

Oleh :
Ahmad Fakhrurozy

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. ketika nilai perusahaan tinggi, maka investor akan memandang kinerja perusahaan tersebut baik dan investor bisa berinvestasi atau menanamkan modalnya serta mendapatkan keuntungan yang diinginkan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, *tax avoidance*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan metode pengambilan sampel dengan *purposive sampling* dengan periode penelitian selama 5 tahun dari tahun 2014-2018 diperoleh sampel sebanyak 45 perusahaan. Uji hipotisis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian sehingga menunjukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal, kebijakan dividen, *tax avoidance*, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, tax avoidance, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan dunia industri saat ini berjalan dengan begitu pesat sehingga menciptakan persaingan yang semakin ketat, para pelaku bisnis dituntut untuk lebih kreaktif dan memiliki keunggulan kompetitif dibanding dengan para pesaing. Salah satunya di industri manufaktur di sektor makanan dan minuman yang mengalami persaingan yang sangat ketat, hal ini dapat ditunjukan dengan semakin banyaknya pelaku usaha yang memasuki sektor industri ini. Sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor bagi keberlangsungan kehidupan manusia. Dalam aktivitas sehari-harinya manusia tidak bisa terlepas dari sektor makanan dan minuman, karena sektor ini merupakan kebutuhan primer bagi manusia. Makanan dan minuman merupakan kebutuhan pangan yang merupakan salah satu dasar (primer) manusia, disamping sandang dan papan, sehinngga setiap manusia harus berhubungan dengan makanan dan minuman ini. Bagaimanapun kondisi perekonomian yang sedang terjadi, setiap manusia harus tetap makan dan minum untuk memenuhi salah satu kebutuhan dasarnya dan demi keberlangsungan hidupnya. Hal inilah yang menjadi salah satu faktor kestabilan sektor makanan dan minuman.

Persaingan usaha yang kompetitif mengharuskan perusahaan cepat dan tepat dalam mengambil keputusan-keputusan stategisnya. Akan tetapi hal ini bukan hanya berlaku bagi perusahaan, seorang investor pun harus dapat

mengambil keputusan yang tepat. Kemungkinan *return* dan *risk* yang akan tejadi harus diperhatikan, artinya perlu adanya suatu ukuran yang menjadi dasar bagi seorang investor dalam mengambil keputusan. Nilai perusahaan menjadi peranan penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan menjadi acuan utama investor dalam menerbitkan saham Rakasiwi, (2017). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan (Hasnawati, 2015). Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan adanya keuntungan yang akan diperoleh dengan membeli dan memiliki saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham (Chasanah & Adhi, 2017).

Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai *price to book value* (PBV). Menurut Brigham, (2015), PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan merupakan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. Wirawati (2008) mengemukakan PBV juga menunjukkan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif

terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan berhasil perusahan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV mencapai di atas satu yang mnunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya, PBV memiliki peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV juga dapat dijadikan indikator harga atau nilai saham. Menurut (Tandelilin, 2010) PBV dapat digunakan untuk menilai kinerja semua jenis perusahaan. Hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Berikut ini merupakan tabel rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dengan *price to book value* (PBV).

Tabel 1 1
Rata-Rata Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018

Sektor	Rata-rata nilai perusahaan pertahun					Rata-rata tahunnan
	2014	2015	2016	2017	2018	
Food and Beverages	6,53	4,30	5,82	5,88	5,62	5,63
Metal and Allied Products	1,54	1,50	1,64	1,64	1,91	1,646
Property and Real Estate	2,12	1,31	1,62	1,62	2,08	1,75
Textile and Garment	0,65	0,55	0,71	0,71	091	0,706

sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan makanan dan minuman dengan menggunakan PBV di BEI pada tahun 2014 hingga 2018 rata-ratanya tinggi dibandingkan dengan sektor lain dan mengalami fluktuasi

akan tetapi mengalami peningkatan pada tahun 2017. Semakin besar nilai perusahaan menunjukkan bahwa pasar percaya tehadap prospek perusahaan. Nilai perusahaan yang lebih dari satu menunjukkan bahwa harga saham lebih besar daripada nilai buku per lembar saham. Tabel 1 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 selalu lebih dari satu dan lebih tinggi dibandingkan sektor lain yang artinya pasar percaya akan prospek dari perusahaan makanan dan minuman. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan kedepannya. Hal inilah yang menjadikan keinginan pemegang saham, karena semakin tinggi nilai perusahaan kemakmuran dari para pemegang saham juga tinggi (Brigham, 2015)

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. nilai perusahan sangat penting karena mencerminkan kinerja suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan struktur modal, kebijakan dividen, *tax avoidance*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terkait dengan nilai perusahaan masih memberikan hasil yang berbeda-beda. Penelitian Utomo *et*

al, (2018) tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan, dan di dukung oleh Mustofa *et al* (2017). Penelitian Susanti, (2016) menyatakn bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan, sedangkan penelitan yang dilakukan Mayoriza, (2018) dan Sintyana, (2019) menunjukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Sintyana, (2019) meneliti terkait dengan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Susanti, (2016) berpendapat bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan. Mayoriza, (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun ada yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan penelitian yang dilakukan oleh Utomo *et al*, (2018).

Penelitian Herdiyanto, (2015) meneliti tentang pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan oleh Utomo *et al*, (2018) *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Anggoro, (2015) berpendapat bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Lubis, (2017) meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lumoly, (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh

signifikan dan di ikuti oleh penelitiannya Utomo *et al*, (2018) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sintyana, (2019) Mayoriza, (2018) dan Lubis, (2017) meneliti tentang pengaruh profitabilitan terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mustofa *et al*, (2017) Utomo *et al*, (2018) Lumoly, (2018) dan Susanti, (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ada yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Thaib & Dewantoro, (2016)

Sintyana, (2019) meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan di dukung oleh penelitiannya Lumoly, (2018). Namun ada yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Mustofa *et al*, (2017)

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Utomo *et al.*, (2018). Persamaan penelitian yaitu menggunakan semua variabel yang ada. Perbedaannya yaitu **pertama**, menambah variabel ukuran perusahaan yang diadopsi dari penelitianya Sintyana, (2019). Penambahan variabel ukuran perusahan ini dikarenakan semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal sehingga Ukuran perusahaan besar dan terus bertumbuh dapat mencerminkan tingkat

profit yang akan mendatang, kemudahan dalam pembiayaan ini dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan dan menjadi informasi baik bagi calon investor dan kinerja perusahaan akan semakin baik, dan pada penelitian sebelumnya hasilnya masih belum konsisten atau masih berbeda-beda. **Kedua**, menggunakan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman karena pada sektor makanan dan minuman rata-rata nilai perusahaan selalu lebih dari satu persen. **Ketiga,** periode yang digunakan adalah tahun 2014-2018 karena penelitian ini diharapkan menghasilkan penelitian yang *up to date* dalam mengetahui nilai perusahaan.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaa?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

4. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

D. Kontribusi Penelitian

1. Manfaat Teoritis

   Hasil penelitian ini diharapkan memberi kontribusi teoritis pada manajemen keuangan berupa bukti empiris tentang pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, *tax avoidance,* likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

2. Manfaat Praktis
   a. Bagi Perusahaan Hasil penelitian ini dapat dipergunakan perusahaan pihak manajemen sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan besarnya dana, baik yang bersumber dari hutang maupun modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.
   b. Bagi Akademis Sebagai media untuk menambah wawasan dan menguji kemampuan mahasiswa yang berkaitan dengan struktur modal. Serta dapat dijadikan pengalaman untuk keterampilan dan kreatifitas mahasiswa yang berkaitan dengan mata kuliah stuktrul modal.

c. Bagi Peneliti Lain Sebagai acuan atau pertimbangan bagi peneliti berikutnya yang tertarik dengan masalah ini dan memperdalam penelitian ini.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan disusun untuk memberikan kemudahan dalam pembahasan permasalahan yang ada. Berkaitan dengan hal tersebut, sistematika dalam penelitian ini terbagi menjadi lima bagian, yaitu:

BAB I Pendahuluan, berisi latar belakang masalah yaitu landasan pemikiran secara garis besar, baik secara teoritis dan fakta serta pengamatan yang menimbulkan minat dan penting untuk dilakukan penelitian. Perumusan masalah adalah pertanyaan tentang keadaan, fenomena dan atau konsep yang memerlukan pemecahan dan memerlukan jawaban melalui suatu penelitian dan pemikiran mendalam dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan alat-alat yang relevan. Tujuan penelitian dan kontribusi penelitian bagi pihak-pihak yang terkait. Sistematika pembahasan merupakan bagian yang mencakup uraian ringkas dan materi yang dibahas setiap bab.

BAB II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis, berisi tentang landasan teori mengenai teori yang melandasi penelitian ini, dan menjadi acuan teori dalam analisis penelitian. Penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang merupakan permasalahan yang akan diteliti. Perumusan hipotesis adalah dugaan sementara yang disimpulkan

dari landasan teori dan penelitian terdahulu, serta merupakan jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti.

BAB III Metode Penelitian, berisi variabel penelitian dan definisi operasional penelitian yaitu tentang deskripsi tentang variabel-variabel dalam penelitian yang didefinisikan secara jelas, penentuan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, metode pengumpulan data dan metode analisis merupakan deskripsi tentang jenis atau model analisis dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV Hasil dan Pembahasan, berisi deskripsi objek penelitian, analisis data yang dikaitkan dengan analisis statistik deskriptif dan analisis model regresi dan interpretasi hasil sesuai dengan teknik analisis yang digunakan, termasuk didalamnya dasar pembenaran dan perbandingan dengan penelitian terdahulu.

BAB V Kesimpulan, berisi penyajian secara singkat apa yang telah diperoleh dan pembahasan interpretasi hasil, keterbatasan penelitian yang menguraikan tentang kelemahan, dan kekurangan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi hasil dan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTISIS

A. Telaah Teori

1. Teori Sinyal

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross, (1977) yang menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha menyapaikan hal baik kepada publik untuk mendapatkan respon yang baik pula. Dalam membangun teori sinyal berdasarkan adanya informasi assimetris antara informasi dari perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan dengan pihak manajemen. Hal baik yang ingin disampaikan perusahaan akan dilakukan secepat mungkin untuk mendapatkan respon pasar. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk menyelesaikan keinginan pemilik. Informasi yang positif dan dapat dipercaya akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan.

Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, 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.

Dibutuhkan informasi yang lengkap, akurat serta tepat waktu yang akan mendukung investor dalam mengambil keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Pada *signaling theory*, manajemen berharap dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham dalam menyajikan informasi keuangan. Publikasi laporan keuangan tahunnan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen maupun perkembangan harga saham perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Nilai Perusahaan

Manajer keuangan dalam mengambil keputusan keuangan perlu menentukan tujuan yang haruus 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, (1978), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat di jadikan proksi nilai perusahaan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya.

Menurut Christiawan, (2017) terdapat beberapa konsep nilai perusahaan yang menjelaskan nilai perusahaan antara lain:

a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan.
b. Nilai pasar, sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar dipasar saham. Nilai perusahaan bias di tentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham
c. Nilai intrinsic merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar haraga sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilakan keuntungan di kemudian hari.
d. Nilai buku, adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
e. Nilai likuiditas itu adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setellah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuiditas bias dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likudasi.

3. Struktur Modal

Struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivanya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal pemegang

saham. Sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Sedangkan struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukan oleh utang, ekuitas saham preferen, dan saham biasa.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*). (Fahmi, 2016) mengatakan struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan diartikan sebagai suatu struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Jika utang sesungguhnya berada dibawah target, maka pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham akan dijual. Kebijakan struktur modal merupakan *trade off* antara *risk* dan *return*. Apabila utang meningkat maka risk meningkat sehingga *return* pun akan meningkat. Apabila *risk* meningkat maka harga saham akan turun, dan apabila *return* meningkat maka saham akan naik.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan (*absolut* maupun *relative*) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 1999). Perdefinisi, struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka

panjang perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

4. Kebijakan Dividen

Wiagustini, (2014) menyatakan kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap aliran dana, struktur finansial, likuiditas perusahaan dan perilaku investor, sehingga kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting dalam kaitannya dengan usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen (Sundjaja & Barlin, 2010). Dividen merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada investor berdasarkan laba operasi yang diperoleh perusahaan dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Kumalasari & Widyawati, 2017).

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya keuntungan atau return yang akan diberikan kepada para pemegang saham (investor).

5. *Tax Avoidance*

Tax avoidance atau penghindaran pajak merupakan cara mengurangi pajak yang masih dalam batas ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan dan dapat dibenarkan, terutama melalui perencanaan pajak (Herdiyanto, 2015). Praktek *tax avoidance* biasanya memanfaatkan kelemahan-kelemahan hukum pajak dan tidak melanggar hukum perpajakan. Selain memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan, penghindaran pajak juga dapat memberikan efek negatif bagi perusahaan. *Tax avoidance* diukur dengan CASH ETR (*cash effective tax rate*) perusahaan, yaitu kas yang dikeluarkan untuk biaya pajak dibagi dengan laba sebelum pajak.

Penghindaran pajak adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan pajak yang tidak dikehendaki. Penghindaran pajak juga salah satu strategi dari *tax planning.* Walaupun pada dasarnya penghindaran pajak adalah perbuatan yang sifatnya mengurangi hutang pajak dan bukan mengurangi kesanggupan atau kewajiban pajak melunasi pajak-pajaknya, perusahaan hendaknya mengusahakan agar tidak terperangkap kedalam perbuatan yang dianggap sebagai perbuatan penyeludupan pajak (Tarihoran, 2016).

Penghindaran pajak yang juga disebut sebagai *tax planning* adalah proses pengendalian tindakan agar terhindar dari konsekuensi pengenaan

pajak yang tidak dikehendaki. *Tax avoidance* merupakan tindakan penghematan pajak yang masih dalam koridor perundang-undangan (*lawful fashion*) (Ilmiani & Sutrisno, 2014).

6. Likuiditas

Brigham, (2015) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban finansial jangka pendeknya. Ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dapat diakibatkan karena beberapa faktor. Pertama, perusahaan sedang tidak memiliki dana sama sekali. Kedua, perusahaan memiliki dana, namun pada saat jatuh tempo tidak memiliki dana yang cukup secara tunai sehingga perusahaan harus menunggu dalam jangka waktu tertentu untuk mencairkan berbagai aktiva lainnya dengan menjual surat berharga, menagih piutang, atau menjual persediaan aktiva lainnya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik akan dianggap berkinerja baik oleh para calon investor. Hal ini akan menarik minat calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 2001). Tingkat likuidtas yang tinggi memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi

rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk mengivestasikan dananya. Semakin besar rasio ini maka efisien perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar perusahaan.

7. Profitabilitas

Profitabilitas menurut Wiagustini, (2014) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat juga digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas dalam suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator untuk menilai sebuah perusahaan. Indikator ini juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dapat membantu dalam menentukan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber saya yang dimiliki. Brigham, (2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan *Return On Equity* (ROE) yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas untuk menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, mengukur berapa besar jumlah laba besih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang ditanam dalam modal ekuitas. Rasio ini juga memberikan tingkat efisiensi investasi pada efektivitas dalam pengelolaan modal sendiri yang ditanamkan oleh para pemegang saham di perusahaan. Semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam

dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah ROE berarti semakin rendah laba bersih yang dihasilkan.

8. Ukuran Perusahaan

Martini *et al*, (2014) menyatakan bahwa sebuah ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai penilaian seberapa besar atau kecil perusahaan yang akan diwakili oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset ratarata. Dengan demikian, ukuran perusahaan adalah ukuran atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hasnawati, (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bergaining power*) dalam kontrak keuangan.

Menurut Setiyaadi, (2007) ukuran perusahaan yang bisa 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 voluume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
c. Total utang, merupakan jumalah utang perusahaan pada periode tertentu.
d. Total asset, merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Telaah Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil
1	Herdiyanto dan Ardiyanto (2015)	*Tax avoidance*.	Penelitian ini mengemukakan bahwa variable *tax avoidance* berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Anggoro dan Septiani, (2015)	*Tax avoidance*.	*Tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3	Susanti (2016)	Struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen .	Struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan dividen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Thaib (2017)	Profitabilitas dan likuiditas.	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
5	Lubis, sinaga dan sasongko (2017)	Profitabilitas, sruktur modal, dan likuiditas	Profitabilitas, struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6	Oggita (2018)	Struktur moda dan profitabilitas.	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
7	Lumoly, murni dan untu (2018)	Likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.	Likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Telaah Penelitian Sebelumnya
(lanjutan)

No	Nama peneliti	Variabel	Hasil
8	Utomo, Ekasari dan Ismanu (2018)	Struktur modal, kebijakan dividen, *tax avoidance*, likuiditas, dan profitabilitas.	Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh psitif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen, *tax voidance* dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9	Mustofa, Malavia dan Wahono (2018)	Struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.	Pada penelitian mengemukakan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Mayoriza Dan Majidah (2018)	Struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen.	Pada variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
11	Sintyana dan Artini (2019)	Profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.	Pada profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Penelitian terdahulu

C. Perumusan Hipotisis

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bukit, 2012). Fahmi, (2016) mengatakan struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan diartikan sebagai suatu struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Jika utang sesungguhnya berada dibawah target, maka pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham akan dijual. Kebijakan struktur modal merupakan *trade off* antara *risk* dan *return*. Apabila utang meningkat maka *risk* meningkat sehingga return pun akan meningkat. Apabila *risk* meningkat maka harga saham akan turun, dan apabila *return* meningkat maka saham akan naik.

Berdasarkan dengan teori sinyal perusahaan akan berusaha menyapaikan hal baik kepada publik untuk mendapatkan respon yang baik pula. Dalam membangun teori sinyal berdasarkan adanya informasi assimetris antara informasi dari perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan dengan pihak manajemen. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Semakin

tinggi nilai DER, maka semakin tinggi beban/risiko yang mampu ditanggung perusahaan dalam membayar utang sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian nilai DER yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya karena, nilai DER yang tinggi akan membuat investor merasa memiliki asuransi dari risiko gagal bayar terhadap utang sehingga saham perusahaan akan diminati dan menjadikan permintaan saham meningkat. Permintaan saham meningkat akan membuat harga saham juga meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Lubis, (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan di dukung oleh Mustofa et al., (2017) dan Utomo, (2018). Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotisis penelitian sebagai berikut:

H1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen (Sundjaja & Barlin, 2010). Wiagustini, (2014) menyatakan kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Sering disebut juga kebijakan dalam pembagian keuntungan setelah mendapatkan laba dari operasi perusahaan. Dividen merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada investor

berdasarkan laba operasi yang diperoleh perusahaan dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Kumalasari & Widyawati, 2017).

Sejalan dengan teori sinyal dikembangkan oleh Ross, (1977) perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mengalami peningkatan pertumbuhan melalui informasi laba perusahaan yang meningkat. Sinyal tersebut ditunjukkan dengan adanya pembagian keuntungan perusahaan kepada investor berupa dividen. Melalui kebijakan dividen, *financial manager* mengarah pada tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Bila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, ini diartikan investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan di masa depan. Dividen sebagai sinyal berupa pengumuman yang menyatakan perusahaan telah memutuskan menaikkan *Dividen Payout Ratio* (DPR) ditangkap investor sebagai sinyal positif, karena DPR tinggi menujukkan perusahaan yakin arus kas masa depan akan cukup untuk menanggung tingkat dividen tinggi, sehingga kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitianya yang dilakukan oleh Susanti, (2016) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nila perusahaan Dan Sintyana, (2019) mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif pada penelitiannya Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotisis penelitian sebagai berikut:

H2. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Tax avoidance atau penghindaran pajak merupakan cara mengurangi pajak yang masih dalam batas ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan dan dapat dibenarkan, terutama melalui perencanaan pajak Herdiyanto, (2015). Penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dengan mengikuti ketentuan perpajakan yang berlaku, sehingga semakin kecil pajak yang dibayarkan oleh perusahan, maka semakin besar pula laba setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan, hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan yang dikarenakan investor akan melihat dan menilai sebuah perusahaan dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang optimal sehingga investor dapat mengharapkan pembagian dividen optimal.

Teori sinyal menyatakan bahwa penggunaan *tax voidance* yang terlau tinggi mengakibatkan investor enggan menanamkan modalnya untuk perusahaan yang menggunakan *tax avoidance* yang terlalu tinggi ini sebagai isyarat negative bagi investor. Seringkali manajer menyalahgunakan penghindaran pajak bukan untuk kepentingan perusahaan melainkan kepentingan pribadi, dengan cara memanipulasi laporan keuangan dan penyajian informasi yang tidak transparan (Wardani & Juliani, 2018), sehingga akan mengurangi kandungan informasi yang akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modal. Berkurangnya informasi yang disajikan akan berdampak pada rendahnya

nilai perusahaan, dengan demikian semakin tinggi penghindaran pajak maka semakin rendah nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh namun oleh Herdiyanto, (2015) yang berpendapat bahwa *tax avoidance* berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotisis penelitian sebagai berikut:

H3. Tax avoidance berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Munawir, 2001). Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin dalam Ristanti, 2015).

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tentunya dianggap menjadi sinyal yang positif oleh para investor, karena para investor memiliki persepsi bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dapat meningkatkan laba yang besar sehingga harga saham mengalami kenaikan yang berarti nilai perusahaan juga meningkat. Likuiditas perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tentunya dianggap

menjadi prospek yang bagus oleh para investor, karena para investor mempersepsikan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga bisa meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat (Putra & Lestari, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Lubis *et al*, (2017) menyatakan likuiditan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotisis penelitian sebagai berikut:

H4. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan efisiensi secara operasional maupun penggunaan (Bukit, 2012). Profitabilitas menurut Wiagustini, (2014) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat juga digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas dalam suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator untuk menilai sebuah perusahaan. Indikator ini juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dapat membantu dalam menentukan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber saya yang dimiliki.

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang mampu memperoleh laba yang besar akan menjadi sinyal positif bagi para calon investor untuk menanankan modalnya, karena Profitabilitas merupakan fokus utama penilaian kinerja finansial perusahaan dan memberik gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Sehingga

semakin besar profit yang diperoleh akan semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividen. Semakin besar profit yang dihasilkan akan semakin tinggi nilai perusahaan. Dasar pemikirannya adalah profit tinggi memberikan signal adanya prospek perusahaan dimasa depan sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham dan kepercayaan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Mustofa *et al*, (2017), Utomo et al., (2018), Susanti, (2016) dan Lubis *et al*, (2017) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaaan, namun ada yang berpendapat lain Sintyana, (2019) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan di dukung oleh penelitianya Mayoriza, (2018). Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotisis penelitian sebagai berikut:

H5. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

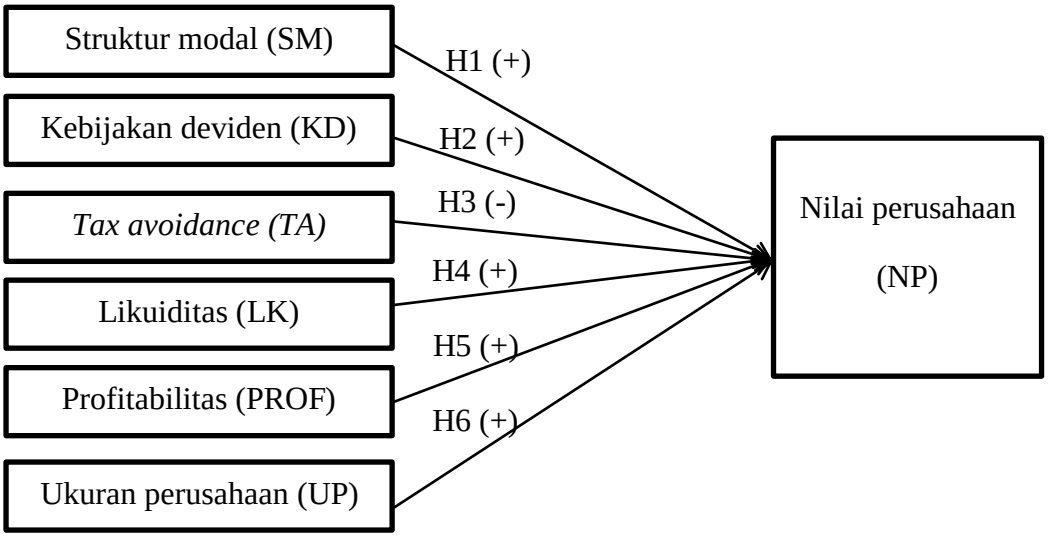
Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan (Ferry dan Jones dalam Sujianto, 2001). Martini *et al*, (2014) menyatakan bahwa sebuah ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai penilaian seberapa besar atau kecil perusahaan yang akan diwakili oleh aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan total aset rata-rata. Dengan demikian, ukuran perusahaan adalah ukuran atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross, (1977) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan menjadi sinyal positif bagi para investor. Karena semakin besar ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif terhadap nilai perusahaan investor memandang perusahaan dari segi asset yang di miliki perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagi sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kredit akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri.

Penelitian yang dilakukan oleah Mustofa *et al*, (2017) mengemukakan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotisis penelitian sebagai berikut:

H6. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

D. Model penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data documenter, yaitu laporan tahunan selama tahun 2014-2018 dari perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan tahunan tahun 2014-2018, karena pada tahun tersebut merupakan data terdekat dengan masa saat ini.

B. Populasi dan Sampel

Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang diteliti yaitu yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 dengan menggunakan data laporan keuangan dan data lainya yang relevan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari www.idx.co.id dan dari situs masing-masing perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terpilih menjadi sampel. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *probability sampling* teknik *purposive sampling* dilakukan dengan kriteria:

1. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut tahun 2014-2018.
2. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen minimal 2 tahun.

Melalui teknik tersebut diperoleh sampel 9 perusahaan dari 25 total sampel, 16 perusahaan yang tidak memenuhi persyaratan sampel karena pelaporan selama rentan periode yang diteliti tidak lengkap. Sampel yang diambil dengan *probability sampling* untuk menghindari pemilihan sampel yang tidak mempunyai informasi lengkap terkait dengan data yang dibutuhkan untuk penelitian, sehingga tidak menimbulkan bias pada hasil penelitian.

C. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Operasional	Indikator	Skala pengukur
		Variabel dependen	
Nilai perusahaan (NP)	Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) bila perusahaan tersebut dijual (Hanafi, 2004)	*Price to Book Vvalue Ratio* $= \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$ (Hanafi, 2004)	Rasio %
		Variabel independen	
Struktur modal (SM)	Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Hanafi, 2004)	*Debt to Eequity Ratio* $= \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$ (Hanafi, 2004)	Rasio %
Kebijakan dividen (KD)	Kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen (Hanafi, 2004)	*Dividen Payout Ratio* $= \frac{\text{Dividen Per Share}}{\textit{Earning Per Sshare}}$ (Hanafi, 2004)	Rasio %

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel
(Lanjutan)

Variabel	Operasional	Indikator	Skala pengukur
Tax avoidance (TA)	*Tax avoidance* atau penghindaran pajak merupakan cara mengurangi pajak yang masih dalam batas ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan dan dapat dibenarkan, terutama melalui perencanaan pajak (Hanafi, 2004)	CASH ETR = $\frac{\text{Pembayaran pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$ (Hanafi, 2004)	Rasio %
Likuiditas (LQ)	Current Ratio merupakan salah satu ukuran dari likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas, setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat diatrik setiap saat yang dimiliki perusahaan (Hanafi, 2004)	*Current Ratio* = $\frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancer}}$ (Hanafi, 2004)	Rasio %
Profitabilits (PROF)	Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Hanafi, 2004)	*Return on Equity* = $\frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$ (Hanafi, 2004)	Rasio %

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel
(Lanjutan)

Variabel	Operasional	Indikator	Skala pengukur
Ukuran perusahaan (UP)	Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Variabel ini diukur dengan menghitung logaritma natural total aset. (Hanafi, 2004)	SIZE = *log of total asset* (Hanafi, 2004)	Rasio %

D. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari jumlah data, range, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, standar *deviasi*, *variance*, *skewness* (kemiringan distribusi), kurtosis dari sampel penelitian (Ghozali, 2018:19). Penyajian statistik deskriptif bertujuan untuk melihat profil dari data penelitian tersebut dan hubungan antar variabel yang digunakan yaitu, struktur modal, kebijakan dividen, *tax avoidance*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan menggunakan uji statistik *non-parametrik*

Kolmogorov Smirnov (K-S) untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal, sedangkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2018:161).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2018:107). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas adalah sebagai berikut:

1. Nilai R2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka ada indikasi multikolinearitas.
3. Multikolinearitas dapat juga dilihat dari nilai tolerance dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $\leq$ 0,10 atau sama dengan nilai VIF $\geq$ 10, dan tingkat kolerasi antar variabel diatas 95%.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat masalah autokorelasi. Autokorelasi terjadi apabila penyimpangan pada periode t-1 (sebelumnya) atau terjadi korelasi diantara kelompok observasi yang diurutkan menurut waktu (pada data *time series*). Uji autokorelasi dapat menggunakan uji *Durbin-Watson* (Ghozali, 2018:111). Pengambilan keputusan dibuat melalui table autokorelasi sebagai berikut:

1. Jika d < dl, berarti terdapat autokorelasi positif
2. Jika d > (4-dl) , berarti terdapat autokorelasi negatif
3. Jika du < d < (4-dl), berarti tidak terdapat autokorelasi
4. Jika dl < d < du atau (4-du), berarti tidak dapat diambil kesimpulan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137). Pengujian heteroskedastisitas

dapat dilakukan dengan uji *Glejser*. Dasar pengambilan keputusan uji *Glejser* yaitu:

1. Tidak terjadi heteroskedastisitas, jika nilai thitung < ttabel dan nilai signifikansi $\alpha > 0{,}05$.
2. Terjadi heteroskedastisitas, jika nilai thitung > ttabel dan nilai signifikansi $\alpha < 0{,}05$.

3. Analisis Regresi Berganda

Regresi berganda adalah suatu teknik statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan antara suatu variabel dependen dan beberapa variabel independen.

$$NP = a + \beta 1SM1 + \beta 2KD2 + \beta 3TA3 + \beta 4LK4 + \beta 5PROF5 + \beta 6UP6\ e$$

Keterangan:

NP = Variabel dependen (Nilai perusahaan)

a = Konstanta

β = Koefesien Regresi

SM1 = Variabel Independen (Struktur modal)

KD2 = Variabel independen (Kebijakan dividen)

*TA*3 = Variabel independen (*Tax avoidance*)

LK4 = Variabel independen (Likuiditas)

PROF5 = Variabel independen (Profitabilitas)

UP6 = Variabel independen (Ukuran perusahaan)

e = *Error*

E. Pengujian Hipotesis

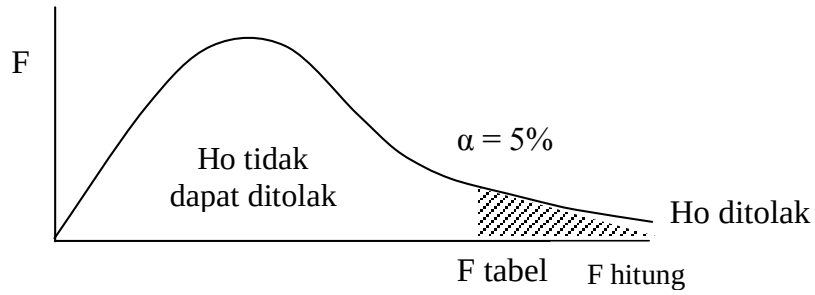
1. Uji Koefisien Determinasi (R2)

Uji koefisien determinasi (R2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh variabel bebas dapat menjelaskan variasi variabel terikat (Ghozali, 2018:97). Uji R2 menunjukkan potensi pengaruh semua variabel independen yaitu struktur modal, kebijakan dividen, *tax avoidance*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap variable dependen yaitu Nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 sampai dengan 1. Nilai R2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat terbatas dan sebaliknya, apabila nilai R2 mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

2. Uji F (*Goodness of Fit Test*)

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual (*goodness of fit*). Uji F menguji apakah variabel independen mampu menjelaskan variable dependen secara baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan telah *fit* atau tidak (Ghozali, 2018:97). Ketentuan menilai hasil hipotesis uji F adalah berupa level signifikansi 5% dengan derajat kebebasan pembilang df = k dan derajat kebebasan penyebut (df) = n-k-1 dimana k adalah jumlah variabel bebas. Pengujian dilakukan dengan membandingkan kriteria:

1. Jika f hitung > f tabel, atau *P value* < α = 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian bagus (*fit*).
2. Jika f hitung < f tabel, atau *P value* > α = 0,05 maka model yang digunakan dalam penelitian tidak bagus (tidak *fit*).



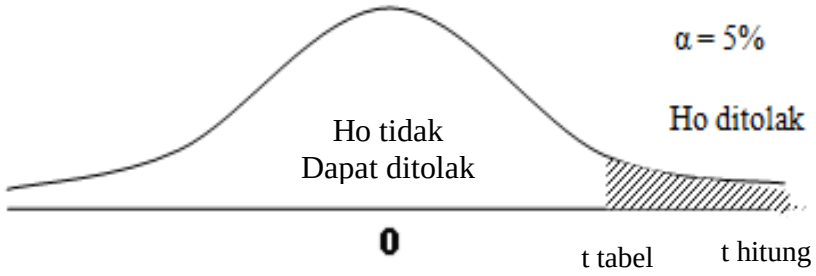
Gambar 3.1
Uji F

3. Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Uji 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 yang digunakan. Ketentuan menilai hasil hipotesis uji t adalah digunakan tingkat α = 5% dengan derajat kebebasan df = n – 1 yang merupakan uji satu sisi (*one tiled test*) (Ghozali, 2018:98). Adapun kriteria uji t yaitu:

a. Hipotesis Positif:

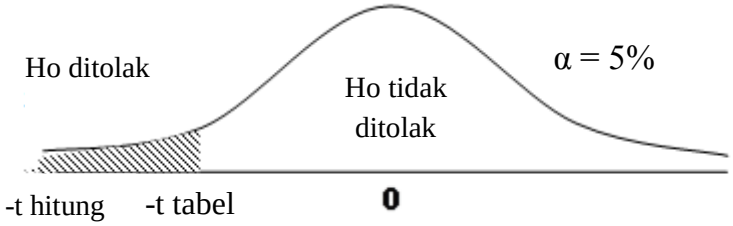
1. Jika t hitung > t tabel, atau *P value* < α = 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima berarti variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika t hitung < t tabel, atau *P value* > α = 0,05 maka Ho tidak dapat ditolak dan Ha tidak diterima berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh.



Gambar 3.2
Penerimaan Hipotesis Positif Uji t

b. Hipotesis Negatif

1. Jika -t hitung < -t tabel, atau *p value* < α = 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima artinya terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika -t hitung > -t tabel, atau *p value* > α = 0,05, maka Ho tidak dapat ditolak dan Ha tidak diterima artinya tidak terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.



Gambar 3.3
Penerimaan Hipotesis Negatif Uji t

`

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis temuan peneliti menunjukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif, sedangkan struktur modal, kebijakan dividen, *tax avoidance*, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif, artinya semakin tinggi profitabilitas yang diberikan maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kebijak dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya penggunaan t*ax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya likuiditak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya mendasar pada perusahaan manufaktur disektor makanan dan minuman saja, sehingga kurang mewakili seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI). Karena keterbatasan tersebut, maka penelitian ini hanya terdapat 9 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian.

2. Penelitian ini menggunakan data periode yang relatif pendek, yaitu tahun 2014-2018, sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasikan pada data serupa yang diterbitkan pada periode yang lain.
3. Terdapat faktor lain yang dapat memepengaruhi nilai perusahaan yang tidak tercakup dalam penelitian, sehingga hanya satu variabel saja yang menunjukan hasil yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Saran

1. Penelitian selanjutnya menggunakan objek penelitian yang lebih luas, tidak hanya pada perusahaan manufaktur disektor makanan dan minuman saja, tetapi bisa mengambil perusahaan sektor lain perbankan, jasa keuangan, sehingga memungkinkan hasilnya lebih baik dari penelitian ini.
2. Penelitian selanjutnya menambah tahun atau memperpanjang tahun penelitian dan perlu direplikasi dengan data dan periode berbeda, sehingga dapat diperoleh informasi yang dapat mendukung atau dapat memperbaiki hasil penelitian.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain kecuali dari aspek ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Anggoro, S. T., & Septiani, A. 2015. Analisis Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting*, *4*(4), 1–10.

Brigham, E. F. Dan J. F. H. 2015. *Manajemen Keuangan* (Edisi Sebe). Jakartaa: Salemba Empat.

Bukit, R. B. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas : Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, *4*(3), 205–218.

Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. 2017. Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di Bei Tahun 2012-2015. *Jurnal Fokus Ekonomi*, *12*(2), 131–146.

Christiawan, Y. J., & Taringan, J. 2017. Kepemilikan Manjeria: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *1*, 1–8.

Fahmi, I. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Fama, E. F. 1978. The Effects Of A Firm` Investement And Financing Decisions On The Welfare Of Its Security Holders. *The American Economic Review.*, 272-284.

Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Dan Spss.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hanafi, M. M. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Bpfe Ugm.

Hasnawati, S., & Agnes, S. 2015. Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan, Dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, *17*(1), 65–75.

Herdiyanto, D. G., & Ardiyanto, M. D. 2015. Pengaruh Taxavoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journalof Accounting*, *4*(3), 1–10.

Ilmiani, A., & Sutrisno, C. R. 2014. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *14*(1).

Kumalasari, A., & Widyawati, D. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Lq 45. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, *6*(6), 2460–0585.

Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, *3*(3), 458–465.

Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Emba*, *6*(3), 1108–1117.

Martini, Nyoman, N., Moeljadi, Djumahir, & Atim, D. 2014. Factors Affecting Firm Value Of Indonesia Public Manufacturing Frim. *International Journal Of Business And Management Invention*, *3*(2), 35–44.

Mayoriza, S., & Majidah. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *E-Proceeding Of Management :*, *5*(3), 3631.

Munawir. 2001. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.

Mustofa, A., Malavia, M. R., & Wahono, B. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *E – Jurnal Riset Manajemen*, 53–66.

Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *5*(7), 4044–4070.

Rakasiwi, F. W., Pranaditya, A., & Andini, R. 2017. Pengaruh Eps, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Sales Growth Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis-Akuntansi*, 1–15.

Riyanto, B. 1999. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan* (Ke Empat). Yogyakarta: Bpfe.

Ross, S. A. 1977. The Determination Of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. *Journal Of Economic*, 23–40.

Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *8*(2), 7717–7745.

Sundjaja, R., & Barlin, I. 2010. *Manajemen Keuangan* (6, Ed.). Jakarta: Literata Lintas Media.

Susanti, N. L. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan,

Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Emiten Sektor Manufaktur Di Bei. *Jrak*, *7*(2), 43–53.

Tandelilin, E. 2010. *Portofolio Dan Investasi* (Pertama). Yogyakarta: Kanisius.

Tarihoran, A. 2016. Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah*, *6*(2).

Thaib, I., & Dewantoro, A. 2016. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervensing. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, *1*(1).

Utomo, B., Ekasari, K., & Ismanu, S. 2018. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kkebijakan Deviden, Tax Avoidance, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi, Manajemen, Dan Keuangan Ke Iii*, (1963), 49–58.

Wardani, D. K., & Juliani. 2018. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi T. *Jurnal Nominal*, *Vii*(2).

Wiagustini. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Kedua). Denpasar: Udayana University Press.

www.idx.co.id