

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN PROFITABILITAS STRUKTUR MODAL
DAN PERTUMBUHAN ASSET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2011-2015**

SRI PUJI LESTARI H (20130410040)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183

Telp. (0274) 387656 fax. (0274) 3876646/387649

ABSTRACT

This study was conducted to examine the effect of firm size, profitability, capital structure, and asset growth on the value of companies in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2011-2015. Sampling technique used is purposive sampling to obtain the number of samples of 34 companies.

The analysis technique used in this research is multiple linear regression and hypothesis test using t-statistic to test partial regression coefficient and f-statistic to test the feasibility of research model with level of significance 5%. The classical assumption test included heteroscedasticity test, autocorrelation test, multicollinearity test, and normality test.

The result of analysis shows that firm size and profitability variable have positive and significant influence, while capital structure and asset growth have no effect to firm value.

Keywords: Company size, profitability, Capital Structure, Asset Growth

PENDAHULUAN

Saat ini telah banyak perusahaan yang berdiri di Indonesia, semakin berkembangnya perusahaan dan dunia usaha yang menimbulkan persaingan yang ketat. Akibat adanya persaingan tersebut membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuannya dapat tercapai. Semua perusahaan tersebut pasti mempunyai tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapatkan laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi para investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan penawaran dan permintaan investor. Para investor akan menitikberatkan pada harga pasar saham untuk mengetahui perkembangan nilai perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang berbeda-beda. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan yang besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal untuk mendapatkan dana yang besar. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, dk (2013), menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba, semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan membuat harga pasar saham suatu perusahaan meningkat. Menurut Mardiyati, dkk (2012), menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Titin Herawati (2013) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan hutang dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan yang tercermin dari laporan akhir tahun. Penelitian yang berhubungan dengan struktur modal diantaranya oleh Rahmawati, dkk, (2015), membuktikan bahwa struktur modal secara parsial memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Dewi (2014), menyatakan struktur modal berpengaruh positif secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi memiliki arti penting bagi perusahaan karena investasi menyangkut dana yang jumlahnya banyak dan investasi akan mempengaruhi kelangsungan perusahaan. Menurut Sari (2013), keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari faktor-faktor diatas peneliti menggunakan faktor ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan pertumbuhan asset sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk meneliti **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Pertumbuhan Asset terhadap Nilai Perusahaan”**. Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dapat disimpulkan sebagai berikut :

Apa Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?

Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?

Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?

Apakah pertumbuhan asset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan sebuah pencapaian perusahaan sebagai indikator dari kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sejak pendirian perusahaan sampai saat ini (Ross, 2008). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya (Jensen, 2001). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi menjadi tiga kategori golongan yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah, dan perusahaan besar. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi penilaian seorang investor untuk investasi disuatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses mudah dalam mendapatkan pendanaan, karena perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki profitabilitas lebih besar.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan laba dikurangi beban dalam periode tertentu, profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROA (*return on asset*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan total aset. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba semaksimal mungkin.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Terdapat beberapa teori mengenai struktur modal di antaranya adalah :

a. Teori Modigliani dan Miller (MM)

Pada teori ini *Modigliani dan Miller (MM)* memasukkan faktor faktor pajak, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tinggi dengan utang lebih tinggi dibandingkan dengan tanpa utang. Ada 2 argumen pada teori ini yaitu : Proposisi MM tanpa pajak yang memiliki pendapat bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingkat keuntungan dan keputusan investasi yang hanya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Hanafi, 2004 : 300). 2). Proposisi MM dengan pajak mengatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang dikarenakan bunga bisa digunakan sebagai pengurang pajak (Hanafi,2004 : 305-306).

b. Teori Asimetri Informasi

Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut sehingga terdapat informasi yang berbeda antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam hal menentukan struktur modal, dapat dianggap sebagai sinyal oleh pihak luar (Hanafi, 2014: 314).

c. Signaling Theory

Brigham dan Houston (2004: 40) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor

tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. perusahaan yang yakin akan prospek bagus dimasa yang akan datang memberikan informasi yang positif kepada investor, dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang diberikan kepada investor bahwa perusahaan yakin akan prospek perusahaan akan baik dan agar harga saham dapat meningkat sehingga perusahaan memberikan signal berupa penggunaan hutang lebih banyak agar dapat lebih dipercaya (*credible*). (Hanafi, 2014 : 314).

Pertumbuhan Asset

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan asset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan.

PENGARUH ANTAR VARIABEL DAN HIPOTESIS

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala perbandingan yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan dapat mencerminkan kinerja dan komitmen perusahaan pada periode tertentu. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan untuk operasional perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan jika perusahaan memiliki kemampuan untuk membiayai operasional perusahaan dengan dana internal tanpa menggunakan hutang. Hal ini didukung oleh penelitian oleh Sumartini dkk,(2016) dan Febriana dkk, (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Kinerja suatu perusahaan dalam mengelola perusahaan dapat digambarkan dengan profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan. Dengan adanya peningkatan harga per lembar saham (*earning per share*)

maka akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan cara membeli saham perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Mardiyati dkk, (2012), Rahmawati dkk, (2015), menyatakan bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan selalu diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perimbangan antara utang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur modal yang tidak baik dapat menyebabkan beban yang ditanggung oleh perusahaan lebih besar, apabila beban yang ditanggung oleh perusahaan besar maka akan menyebabkan keuntungan yang diperoleh perusahaan berkurang, sedangkan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Febriana dkk, 2016 dan Yunita dkk, 2014, menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

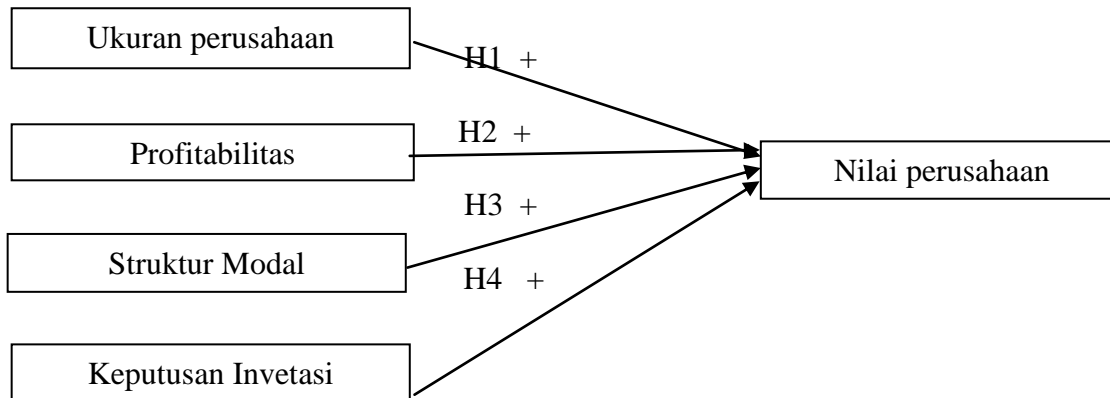
H₃ : Struktur Modal Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Asset terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan total aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya total aset yang dimiliki perusahaan, hal tersebut yang dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan yang berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat. Didukung oleh penelitian penelitian Hermuningsih (2013) bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Pertumbuhan Asset berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Objek Penelitian dan Jenis Data

Objek pada penelitian ini yaitu Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2015. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui pihak ketiga. Pada penelitian ini data yang digunakan merupakan data ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*).

Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder dimana data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui website www.idx.co.id berupa laporan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) perusahaan properti dan real estate pada tahun 2011-2015

Teknik Pengumpulan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama 2011-2015.
3. Perusahaan manufaktur yang mendapatkan laba berturut - turut selama 2011 – 2015.

No	Keterangan	2011	2012	2013	2014	2015
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015	126	126	126	126	126
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap periode 2011-2015	(9)	(4)	(8)	(6)	(6)
3	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap periode 2011-2015	117	122	118	114	120
4	Perusahaan yang tidak memiliki laba positif secara berturut-turut periode 2011-2015	(83)	(88)	(84)	(80)	(86)
5	Perusahaan yang berturut-turut memiliki profit positif periode 2011-2015	34	34	34	34	34
	Jumlah Sampel	34	34	34	34	34
	Total	170				

Definisi Operasional

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010), nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *price to book value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Ukuran Perusahaan

Secara umum, ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Jogiyanto, (2013:392) dalam Putra, (2013).

$$Size = \text{Log of total penjualan}$$

Profitabilitas

Return On Asset (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset, yang berarti semakin baik. (Mamduh, 2004:42).

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

Struktur Modal

Nilai perusahaan akan naik apabila harga saham perusahaan naik. Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). (Sartono, 2010:12) dalam Amalia Dewi dkk,(2015)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Pertumbuhan Asset

Pertumbuhan Asset dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Total Asset Growth* (TAG). TAG merupakan pertumbuhan aset perusahaan dari satu tahun tertentu ketahun berikutnya (Rinnaya, 2016). Sehingga Pertumbuhan Asset dihitung dengan :

$$TAG = \frac{\text{Total Asset } (t) - \text{Total Asset } (t - 1)}{\text{Total Asset } (t - 1)}$$

UJI HIPOTESISI DAN ANALISIS DATA

Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda ini untuk menguji apakah ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan teknik pengolahan data dengan program aplikasi Eviews, untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan, maka digunakan alat teknik regresi linier berganda yang dimasukkan variabel independen dan dependen ke dalam model persamaan regresi, sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 \text{ SIZE} + \beta_2 \text{ ROA} + \beta_3 \text{ DER} + \beta_4 \text{ TAG} + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)

α = konstanta

β_1 - β_4 = koefisien regresi pada setiap variabel Independen

SIZE = Ukuran perusahaan

ROA = Profitabilitas

DER = Struktur Modal

TAG = Pertumbuhan Asset

e = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	PBV	SIZE	ROA	DER	TAG
Mean	159	2.197540	6.700419	0.087378	0.847792	0.176055
Median	159	1.769200	6.542300	0.082000	0.725900	0.157200
Maximum	159	7.314600	8.304700	0.324600	2.463900	0.588500
Minimum	159	0.094400	5.388800	0.000500	0.108200	-0.031900
Std. Deviasi	159	1.790075	0.619289	0.060476	0.502663	0.120565

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji Multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas independen. Untuk mengetahui apakah terjadi multikoleniaritas dapat dilihat dari melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu faktor pertambahan ragam.

Tabel 4.3
Uji Multikoleniaritas

Variabel	VIF	Keterangan
Ukuran Perusahaan	1.066415	Tidak terjadi Multikolineritas
Profitabilitas	1.721619	Tidak terjadi Multikolineritas
Struktur Modal	1.690190	Tidak terjadi Multikolineritas
Pertumbuhan aset	1.104430	Tidak terjadi Multikolineritas

Pada tabel diatas diperoleh bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF jauh dibawah angka 10, dengan kata lain dapat disimpulkan tidak ada gejala multikolinearitas atau tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mempunyai tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada koreksi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau tahun sebelumnya. Menurut Ghozali (2013), model regresi yang baik jika regresi bebas autokorelasi dari autokorelasi.

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
. .	. .	1 -0.028	-0.028	0.1302	0.718
* .	* .	2 -0.079	-0.080	1.1403	0.565
. *	. *	3 0.147	0.143	4.6928	0.196
. .	. .	4 -0.008	-0.007	4.7039	0.319
. .	. .	5 0.008	0.031	4.7150	0.452
. .	. .	6 0.004	-0.018	4.7180	0.580
. .	. .	7 0.061	0.068	5.3455	0.618
. *	. *	8 0.131	0.130	8.2338	0.411
* .	* .	9 -0.109	-0.096	10.258	0.330
. .	. .	10 0.042	0.042	10.555	0.393
. *	. .	11 0.093	0.045	12.049	0.360
. .	. .	12 0.023	0.065	12.137	0.435
. .	* .	13 -0.064	-0.075	12.851	0.459
. *	. *	14 0.092	0.082	14.345	0.424
. *	. .	15 0.086	0.056	15.644	0.406
. .	. .	16 -0.038	-0.010	15.897	0.460
. .	. .	17 0.033	0.038	16.091	0.517
. *	. *	18 0.202	0.169	23.510	0.172
. .	. .	19 0.018	0.027	23.566	0.213
. .	. .	20 -0.040	-0.023	23.862	0.248
. *	. .	21 0.095	0.071	25.531	0.225
. .	. .	22 0.060	0.018	26.202	0.243
. .	. .	23 -0.012	0.005	26.230	0.290
. .	* .	24 -0.060	-0.074	26.915	0.308
. .	. .	25 -0.001	-0.048	26.915	0.360
. .	. .	26 0.040	-0.028	27.224	0.398
* .	. .	27 -0.084	-0.045	28.592	0.381
. .	. .	28 0.017	0.007	28.648	0.431
. .	. .	29 0.073	-0.002	29.708	0.429
. .	. .	30 0.048	0.072	30.157	0.458
. .	. .	31 -0.060	-0.040	30.876	0.472
. .	. .	32 0.016	-0.004	30.928	0.521
. .	* .	33 -0.001	-0.070	30.928	0.571
* .	. .	34 -0.067	-0.042	31.840	0.574
. *	. *	35 0.090	0.091	33.505	0.540
. *	. .	36 0.111	0.064	36.083	0.465

Berdasarkan tabel 4.4 pada halaman sebelumnya hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari 36 lag diatas 5% atau 0.05 yang menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi yang baik adalah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Dalam menguji heterokedastisitas dapat menggunakan metode uji glesjer, uji harvey, uji white, uji arch (Ghazali dan Ratmono, 2013).

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas : Arch

F-Statistic	0.125550
Prob. F (1,156)	0.7236
Keterangan	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Kesimpulan dari tabel diatas bahwa seluruh variabel bebas meliputi profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang menunjukkan angka diatas 5% atau 0,05 artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Koefisien Determinasi (*Adj R²*)

Penelitian in menggunakan nilai koefisien *Adjusted R²* dimaksudkan untuk mengetahui besarnya persentase pengaruh dari variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Semakin besar nilai *Adjusted R²* menandakan modelnya baik, karena semakin besar nilai *Adjusted R²* dapat menjelaskan hubungan antar variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 4.6
Koefisien Determinasi (*R²*)

<i>R-Squared</i>	<i>Adjusted R-Squared</i>	<i>S.E Of Regression</i>
0.402362	0.386839	1.401711

Berdasarkan tabel 4.6 besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah 0,386 atau 38,6% ini berarti bahwa menunjukkan kemampuan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan pertumbuhan asset menjelaskan sebesar nilai 38,6 %, sedangkan sisanya (100% - 38,6% = 61,4%) dijelaskan oleh variabel bebas lainnya yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Uji Nilai F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dengan kata lain uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan uji F dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.7
Uji F

F-statistic	25.92028
Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel 4.7 diatas menunjukkan nilai F hitung sebesar 25.92028 dengan probabilitas (Prob F-statistic) sebesar 0.000000, menyatakan bahwa probabilitas jauh lebih kecil dari 5% atau 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan pertumbuhan aset secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Nilai t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini menguji apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan pertumbuhan aset mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara individu. Hasil uji T dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8
Uji t

Variable	Coefficient	Prob
C	-3.552380	0.0041
SIZE	0.671922	0.0004
ROA	14.641749	0.0000
DER	-0.304601	0.2926
TAG	1.284425	0.1883

Dependent Variable : PBV

Tabel 4.8 memiliki persamaan regresi linear berganda yaitu :

$$\text{PBV} = -3.552380 + 0.671922 \text{ SIZE} + 14.641749 \text{ ROA} + -0.0304601 \text{ DER} + 1.284425 \text{ TAG} + e$$

PEMBAHASAN HUBUNGAN ANTAR VARIABEL

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 1 dapat diterima. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, karena perusahaan yang besar lebih cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil.

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 1 dapat diterima. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut, karena perusahaan yang besar lebih cenderung memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Febriana (2016), dan Sumartini (2016).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis peneliti yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 2 dapat diterima. Perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan.

Perusahaan yang memiliki laba bersih tinggi merupakan salah satu perusahaan yang banyak dicari dan diminati oleh investor, karena dinilai oleh investor memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Sehingga profitabilitas sangat mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan dengan melihat besarnya peningkatan laba yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan dengan penelitian Ista (2013), Dewi (2013).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berbeda dengan hasil yang didapatkan dimana hasil menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maka hipotesis 3 ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sebagian besar memiliki modal yang kuat, sehingga besarnya hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena investor kurang memperhatikan struktur modal yang berasal dari pinjaman, investor lebih tertarik pada sumber pendanaan internal karena hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana laba. Akibatnya perusahaan mengurangi pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang. Dengan demikian struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan teori MM tanpa pajak yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingkat keuntungan dan

pertumbuhan aset yang hanya akan mempengaruhi nilai perusahaan.(Hanafi, 2004 : 300). Penelitian ini sejalan penelitian yang dilakukan Ayem (2016), Rahmawati (2015), dan Rizky (2013).

Pengaruh Pertumbuhan Asset terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian diketahui bahwa variabel pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Dimas Prasetyo (2013) dan Yunitasari (2014) mengatakan bahwa keputusan yang tepat yang dilakukan seorang manajer dalam membuat pertumbuhan aset akan menciptakan suatu peningkatan nilai pada perusahaan. Hal ini dikarenakan apabila seorang manajer berhasil menciptakan pertumbuhan aset yang tepat akan menghasilkan kinerja yang optimal sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini dapat disebabkan oleh kurang tepatnya pertumbuhan aset yang dilakukan oleh manajer. Selain itu pertumbuhan aset yang merupakan hasil pertumbuhan aset hanya membandingkan aset tahun sekarang dan aset sebelumnya, meskipun aset sekarang mengalami penurunan belum tentu aset berikutnya mengalami penurunan dan sebaliknya. Sehingga hal ini tidak menjadi perhatian para investor, karena investor lebih menitik beratkan pada pencapaian laba perusahaan.

PENUTUP

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. karena profitabilitas yang tinggi dapat memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa datang sehingga dapat memicu investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori *Irrelevansi Theory* yang dikemukakan oleh MM yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya bukan pada bagaimana pendapatan dibagi dalam bentuk dividen maupun *capital gain* sehingga kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung *Bird in the Hand Theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai keuntungan yang didapatkan perusahaan dibagikan oleh dalam bentuk dividen dikarenakan dapat mengurangi ketidakpastian.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori *asimetri informasi dan signaling* yang menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor berupa penggunaan hutang yang tinggi dan memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang dan tidak mendukung teori *Trade Off* yang menyatakan bahwa tidak ada perusahaan menggunakan hutang 100% dikarenakan semakin tinggi hutang yang digunakan maka semakin akan semakin tinggi kebangkrutan perusahaan.
4. Hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai R square sebesar 0.497 atau sebesar 49,7% menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan hutang, sedangkan sisanya 50,3% dijelaskan oleh variabel- variabel lain diluar variabel dalam model penelitian.

Saran

Bagi perusahaan dan investor

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka untuk perusahaan dapat memperhatikan variabel profitabilitas dan kebijakan hutang yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Untuk investor juga dapat memperhatikan profitabilitas dan kebijakan hutang sebelum melakukan investasi untuk mengetahui tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya

Bagi peneliti selanjutnya

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah sampel penelitian dikarenakan ukuran sampel penelitian ini yang hanya sebanyak 63 sampel sehingga dapat memperbesar ukuran sampel.
2. Menggunakan objek penelitian yang lainnya seperti : perusahaan manufaktur atau sektor publik lainnya. Hal ini dapat dimungkinkan memberikan hasil perbandingan pengaruh dari penelitian sebelumnya.
3. Menambah variabel lainnya yang belum terdapat pada penelitian ini.

Keterbatasan

1. Dalam penelitian ini hanya meneliti beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu : ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan asset
2. Peneliti hanya terbatas pada objek perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan ini berkembang dengan cukup baik dan merupakan perusahaan yang memiliki nilai investasi yang tinggi.
3. Penelitian ini hanya menggunakan periode yang relatif pendek yaitu 2011-2015 dan terbatas pada *purposive sample* sehingga sampel yang diperoleh relatif sedikit dan kurang mencerminkan keadaan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen keuangan*, edisi 8. Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen keuangan*, edisi 10, Erlangga, Jakarta.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya 2013, “ Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan “. Fakultas Ekonomi Udayana (Unud), Bali,Indonesia.
- Dewi, Putu Yunita Saputri Dkk, 2014.” Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”.(Pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2008 - 2012). Jurusan Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan program IBM SPSS 19, Edisi 5, Cetakan V*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, I dan Ratmono D., 2013. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Eviews 8*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Gujarti, Damodar N., &.D. 2011. *Dasar – dasar Ekonometrika*. Jakarta: salemba empat .
- Febriana, Elia Dkk,2016,” Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Ukkuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2013)., Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.
- Hanafi, Dr. Mamduh M, 2004. *Manajemen Keuangan edisi 1, Yogyakarta; BPFE*.
- Herwati, Titin, 2013.”Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. Universitas Negeri Padang.
- Hermuningsih, Sri, 2013. “Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening”. Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjayawiyata Tamansiswa, Yogyakarta.
- Mardiyati, Umi Dkk, 2012.”Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan”. (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 - 2010). Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Putra, Rizky Akbar, 2013.”Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan”. (Studi pada Perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 - 2012). Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.
- Rahmawati, Alni Dkk.2014. *Statistika Edisi II. Yogyakarta : Prodi Manajemen*.
- Rahmawati, Amalia Dewi Dkk, 2014.”Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.(Studi pada Perusahaan

Sektor Properti, *Real Estate dan Building Contruction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2013). Fakultas Administrasi Universitas Brawijaya.

Rinnaya, Ista Yansi Dkk, 2016."Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan". (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 - 2014). Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Padaranan, Semarang.

Sari, Oktaviana Tiara,2013."Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan". Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang.

Sumartini, Made Dkk,2016."Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan".(Studi pada Perusahaan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jurusan Manajemen, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia.

Tandelilin, Prof.Dr.erduadus, 2010. *Portofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta.

Wijaya, Lihan Rini Puspo,2010."Pengaruh Keutusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan". Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret.

Yunitasari, Dewi dan Maswar Patuh Priyadi, 2014."Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan". Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Surabaya.