PENGARUH STRUKTUR MODAL,PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2012-2016)

Puttry Nurqinanty, Rita Kusumawati

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl, Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Telp. (0274) 387656 (hunting), 387649 (hotline PENMARU) Fax. (0274)387646/387649, Website;www.umy.ac.id

Email : puttry.nurqi@gmail.com, kusumawatirita@yahoo.com

ABSTRACT

The study aims to analyze the effect of Struktur Modal, Profitabilitiy , and Size on Firm Value. The object is manufacturing companies. The sample collection technique has been done by using purposive sampling. This research using purposive sampling method as technique sampling with the number of samples acquired is 26 companies and in total 130 samples. which are listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) and the research periods are five years which is started from 2012 to 2016. The analysis method has been done by using the multiple liniear regressions with E-Views 7 program.

The result of this research shows that (1) Struktur modal does not have any influence to the firm value; (2) profitabilitas has positive influence to the firm value ; (3) firm size has positive influence to the firm value.

Keywords: Struktur Modal, Profitability, and Size, Firm Value

1.PENDAHULUAN

Perusahaan dalam perkembangannya selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam jangka panjang perusahaan dapat melakukan perkembangan perusahaan maupun pengurangan skala ekonomis usaha. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat

dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Sigit hermawan, Afiyah nurul maf'ulah,2014).

Tinggi nya nilai perusahaan dapat tercermin dari kemakmuran para pemegang saham. Dulu perusahaan pada umum nya menggunakan tipe manajemen tradisional berdasarkan asas kekeluargaan, namun seiring dengan berjalan nya era globalisasi saat ini hanya perusahaan yang besar, perusahaan yang memiliki keunggulan dan perusahaan yang mampu bertahanlah yang dapat bersaing. Dengan ukuran perusahaan yang besar pemilik perusahaan pasti membutuhkan penggelolaan dan pengambilan keputusan yang baik bagi perusahaan nya.

Oleh karena itu perusahaan yang dulunya menggunakan tipe manajemen tradisional sekarang dirubah menjadi tipe professional dengan memasukan system keagenan. System keagenan dimana manager diangkat oleh pemilik perusahaan untuk bertanggung jawab penuh atas perusahaan tersebut. System keagenan terjadi saat pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manager untuk mengambil keputusan-keputusan finansial maupun keputusan yang lain yang baik bagi perusahaan. Penelitian yang berhubungan dengan struktur modal diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Eka (2010), membuktikan bahwa secara simultan struktur modal, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Struktur

modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri, modal asing dapat diartikan dengan hutang jangka panjang atau jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Menurut Analisa (2011), nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan.

Profitabilitas sendiri merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. profitabilitas merupakan merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indicator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas sangatlah penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (sartono, 2010:122). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) profitabilitas

yang diukur dengan ROE, menunjukan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar atau kecilnya ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, keadaan yang diinginkan oleh perusahaan adalah perolehan laba bersih stelah pajak karena bersifat menambah modal sendiri.

Laba dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya variabel dan biaya tetap. Agar laba bersih yang diperoleh memiliki jumlah yang diinginkan maka pihak manajemen akan pelakukan perencanaan penjualan secara seksama. Hasil penelitian Soliha dan Taswan (2002) menunjukkan bahwa variabel size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana, karena kemudahan aksebilitas ke pasar modal dan kemapuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Adanya kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga size bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Dari permasalahan diatas, penulis tertarik melakukan replikasi ekstensi atau pengembangan dari penelitian yang sebelumnya yaitu milik Ayu Sri Mahatma Dewi dab Ary Wirajaya(2013) dengan judul"Pengaruh Struktur modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan"tetapi periode yang digunakan berbeda dari penelitian sebelumnya.

2.RUMUSAN MASALAH

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?

3.KERANGKA TEORI

a. Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan dating, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah, Usunariyah (2003:54). Nilai perusahaan dapat diukur dengan market value ratio. Market value ratio adalah rasio yang menunjukan hubungan antara harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan, dimana melalui rasio ini,

manajemen dapat mengetahui bagaimana tanggapan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Nurainun bangun dan Sinta wati,2007).

b. Kinerja Keuangan

Menurut Munawir(2010) laporan keuangan merupakan pelaporan dari peristiwa-peristiwa keuangan perusahaan. Laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhutungan laba/rugi nya perusahaan serta laporan arus kas. Neraca menunjukan posisi keuangan perusahaan yang berupa penggunaan dana yang digunakan oleh perusahaan dan surnber dana perusahaan. Laporan laba/rugi menunjukan hasil kegiatan oprasional perusahaan perusahaan yang meliputi pendapatan, penjualan, dan beban biaya perusahaan. Laporan arus kas menunjukan surplus devisit dari penerimaan dan pengeluaran perusahaan.

Terdapat 5 rasio keuangan yang digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar suatu perusahaan. Dengan rasio tersebut dapat terlihat prospek dan risiko perusahaan pada masa yang akan datang. Dengan melihat rasio- rasio tersebut akan mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan pada masa yang akan datang. Menurut Halim dan Hanafi (2009) lima rasio tersebut yaitu:

1) Rasio Likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo.
2) RasioSolvabilitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

3) Rasio Aktivitas yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektifitas penggunaan aset perusahaan dengan melihat tingkat aktifitas aset.
4) Rasio Pasar yaitu rasio yang melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.
5) Rasio Profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalammenghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.Semakin tinggi laba perusahaan maka akan semakin tinggi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaa. Pengukuran profitabilitas dari masing-masing hasil perusahaan dapat dihubungkan terhadap penjualan, aktiva, modal atau nilai saham.

Proksi lain yang dpat digunakan dalam mengukur profitabilitas adalah *Gross Profit Margin, Operating Income Ratio, Operating Ratio, Net Profit Margin, Earning Power Of Total Investment, Net Earning Power Ratio, Return On Investment, Return On Equty, Return On Asset.* ROI menunjukan rasio laba setelah pajak terhadap total aktiva, ROE yang sering disebut rentabilitas modal sendiri , digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri sesudah dipotong kewajiban kepada investor, dan *earning power* atau rentabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh

laba usaha dari aktiva yang digunakan perusahaan. Yaitu membagi laba sebelum bunga dan pajak (laba usaha) dengan total aktiva.

Ukuran Perusahaan merupakan ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total aset, karena nilai total aset umunya sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya (Rahmawati dkk, 2015). Menurut Ernawati (2015) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinyatakan dalam total aset atau total penjualan bersih. Semakin tinggi total aset atau total penjualan bersih maka semakin besar ukuran perusahaan.

c. Struktur Modal

Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing merupakan hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Menurut Agus Sartono (1998) struktur modal merupakan merimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal juga dapat berarti sumber pendanaan yang didapatkan oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houson, (2001) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yang pertama adalah stabilitas penjualan, perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang penjualan nya tidak stabil.

Teori-teori Struktur Modal:

1) Pecking Order Theory

Percking Order theory merupakan teori yang memprioritaskan sumber-sumber pendanaan dari dalam terlebih daluhu. Di teori ini kebutuhan dana perusahaan ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika terdapat kesempatan untuk berinvestasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk melakukan investasi. Pilihan pertama yang dilakukan perusahaan yaitu dengan menggunakan dana internal perusahaan yang berupa laba ditahan, kemudian perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang lebih aman terlebih dahulu kemudian perusahaan akan menerbitkan obligasi.

2) Signaling Theory

Menurut Ross,1977 dalam Hanafi 2013 menunjukan bahwa yang teori sinyal adalah suatu keputusan atau tindakan yang diambil pihak manajemen untuk memberikan arahan bagi investor tentang bagaimana memandang prospek perusahaan dimasa sekarang ataupun masa mendatang. Dengan penggunaan hutang yang tinggi diyakini bahwa perusahaan memberikan sinyal yang lebih kuat mengenai prospek perusahaan.

3) Trade off Theory

Trade off theory merupakan teori yang menyukai sumber-sumber pendanaan dari luar (eksternal). *Trade of theory* dalam struktur modal menyeimbangkan manfaat lebih besar, tambahan hutang masih bisa

dilakukan perusahaan. Tetapi apabila pengorbanan karna penggunakan hutang sudah lebih besar, maka tambahan utang lebih baik tidak dilakukan. Semakin tinggi beban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Seperti biaya keagenan, biaya kebangkrutan, maupun beban bunga yang semakin besar. Teori ini menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadinya keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang perusahaan (Brigham dan Daves, dalam Dani,2015).

4) Teori Modliani dan Miller (MM) dengan pajak.

Teori MM dengan pajak yang pertama teori MM diperbaharui dengan diterbitkan *'Corporate Income Taxes And The Cost Of Capital: A Correction'.* Makalah itu melemahkan asumsi MM sebelum mengenai tidak adanya pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan beban pajak dari pembayaran bunga, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Hal ini mendorong perusahaanuntuk menggunakan utang terlebih dahulu dalam struktur modalnya, karena pembayan bunga utang dapat mengurangi beban pajak yang hars dibayar perusahaan sehingga ada penghematan membayar pajak (Yusrianti,2013). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) dalam teori MM dengan pajak, MM berpendapat bahwa keputusan pendanaan menjadi relevan. Hal ini disebabkan karena pada umumnya bunga yang dibayarkan (karna meggunakan hutang) bisa digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak.

5) Teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak

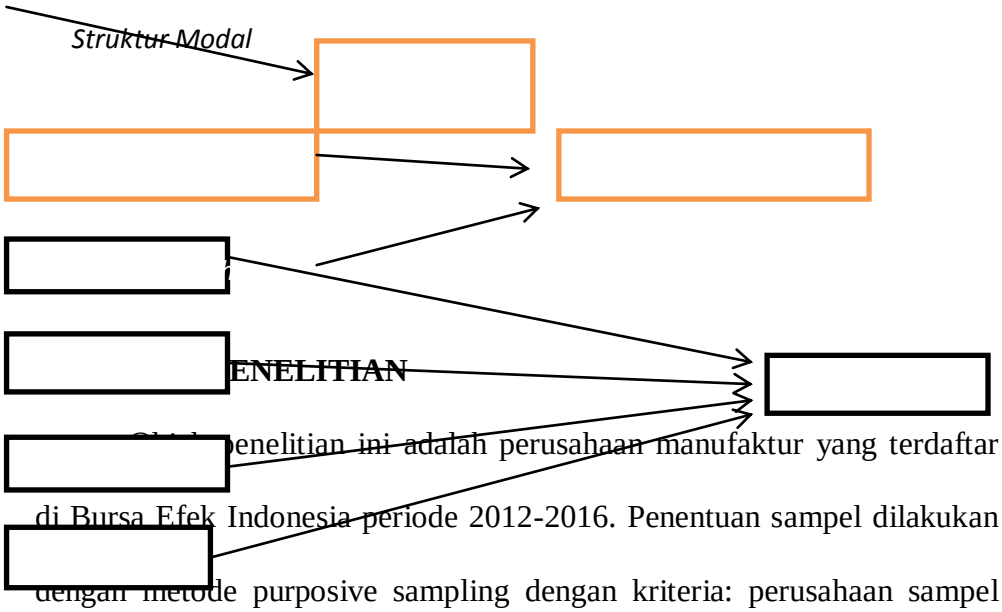
Modigliani dan Miller pada tahun 1950-an mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaa. Berlanjut ke tahun 1960-an, bahwa mereka memasukan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Kesimpulan yang didapat adalah bahwa perusahaan dengan adanya hutang memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Hal tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang.

4.HIPOTESIS

H1: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan



ENELITIAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dengan kriteria: perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 yang menerbitkan

laporan keuangan tahunan secara berturut-turut.Perusahaan Dan perusahaan yang memiliki data-data yang dibutuhkan untuk penelitian ini.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

a. Variabel Dependen

1) Nilai perusahaan

Nilai perusahaan di dalam laporan keuangan tercermin dari *Price to Book Value* (PBV) perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) yaitu membandingkan antara harga saham dan nilai buku per lembar sahamnya. Rumus PBV menurut Hermuningsih (2013) sebagai berikut :

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

b. Variabel Independen

1) Pengukuran struktur modal dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang digunakan untuk menggambarkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh dari utang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh dari modal sendiri. Rumus DER menurut Prasetyorini (2013) sebagai berikut:

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

2) Profitabilitas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit. Rumus ROA menurut Hermuningsih (2013) sebagai berikut:

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

3) Ukuran Perusahaan merupakan ukuran perusahaan yang menggambarkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan sehingga dapat mempengaruhi penilaian investor dalam halnya keputusan investasi . Rumus *size* menurut Dewi dan Wijaya (2013) sebagai berikut :

$$Size = Ln\ (Total\ Aset)$$

Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Metode analisis data yang di gunakan ada 2 yaitu analisis deskriptif dan analisis inferensial.

Dalam penelitian ini model persamaan regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut :

$Y = \alpha + b1x1 + b2x2 + b3x3 + e$

Keterangan:

Y= Nilai Perusahaan

α = Konstanta

b= Koefisien Regresi

X1= Struktur Modal

X2= Profitabilitas

X3= Ukuran Perusahaan

e= Error

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, langkah pertama yang dilakukan adalah melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji model regresi. Pengujian asumsi klasik yang pertama yaitu uji heteroskedastisitas, yaitu untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual (*error*) satu pengamatan ke pengamatan lain. Kedua uji autokorelasi, yaitu untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Ketiga, yaitu uji multikolinearitas yaitu uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi tedapat korelasi yang kuat antar variabel bebas (independen). Penelitian ini tidak menggunakan uji normalitas, karena menurut Ghozali dan Ratmono (2013) sesuai dengan teori gaus markov dalam Gujarati dan Search theorem limit central bahwa asumsi klasik regresi tidak menggunakan uji normalitas karena estimator OLS adalah estimator terbaik linear dan tidak bias, atau dianggap BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) dan uji normalitas untuk sampel yang kecil, sehingga pada sampel besar tidak perlu menggunakan uji normalitas atau bersifat hanya sebagai pelengkap dan tidak wajib.

6. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan dengan metode *purposive sampling*, sampel yang dihasilkan dari kriteria yang telah ditentukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1.

Sampel Penelitian

No	Kriteria Perusahaan/Tahun	2012	2013	2014	2015	2016	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2012-2016	132	132	132	132	132	660
2	Perusahaan yang mengalami kerugian berturut-turut tahun 2012-2016	(52)	(52)	(53)	(57)	(56)	(270)
3	Perusahaan yang tidak laba tahun 2012-2016	(23)	(25)	(25)	(19)	(25)	(117)
4	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang USD 2012-2016	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(26)
5	Data Outlier	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(20)
	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	225					

Sumber : Data yang telah diolah, selengkapnya disajikan di lampiran 1

Berdasarkan tabel di atas total perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah 660 perusahaan dalam lima tahun. Total perusahaan yang menjadi sampel menjadi 225 setelah dikategorikan sesuai dengan kriteria penelitian sampel.

Statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), nilai median, dan standar deviasi. Analisis deskriptif dari

setiap variabel dalam penelitian menggunakan program *EVIEWS* 7. Tabel 2 di bawah ini menunjukan hasil analisis deskriptif.

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	SIZE	DER
Mean	2.633182	0.095542	28.50150	0.765802
Median	1.775385	0.082829	28.16177	0.627714
Maximum	13.03579	0.324562	33.19881	2.693925
Minimum	0.111269	0.001812	25.60818	0.079293
Std. Dev.	2.419509	0.066766	1.630314	0.528821

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran

Dari pengujian deskriptif yang disajikan pada table 4.2 di atas menunjukan hasil dari masing-masing variabel yang meliputi :

1. Nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV yaitu mempunyai nilai rata-rata atau *mean* 2.633182, nilai median sebesar 1.775385, nilai maksimum sebesar 13.03579, nilai minimum sebesar 0.111269, dan standar deviasi dari PBV adalah 2.419509.
2. Struktur modal yang diproksikan oleh DER memiliki nilai rata- rata atau *mean* 0.765802, median sebesar 0.627714, nilai maksimum sebesar 2.693925, nilai minimum sebesar 0.079293 , dan standar deviasi dari DER adalah 0.528821.
3. Profitabilitas yang diproksikan oleh ROA memiliki nilai rata-rata atau *mean* 0.095542, nilai median sebesar 0.082829, nilai maksimum sebesar 0.324562, nilai minimum sebesar 0.001812, dan standar deviasi dari ROA adalah 0.066766.

4. Ukuran perusahaan mempunyai nilai rata-rata atau *mean* 28.50150, median sebesar 28.16177, nilai maksimum sebesar 28.16177, nilai minimum sebesar 25.60818, dan standar deviasinya adalah 1.630314.

Regresi linier berganda adalah alat statistik yang untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Regresi linier berganda dilakukan untuk melihat pengaruh kualitas variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil persamaan regresi linier berganda:

PBV = -4.285100+ 22.37981ROA + 0.167270SIZE + 0.016483DER

Keterangan:

PBV: nilai perusahaan

DER: struktur modal

ROA: profitabilitas

SIZE: ukuran perusahaan

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Heroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual (*error*) satu pengamatan ke pengamatan lain. Heteroskedastisitas yaitu jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain berbeda. Sedangkan homoskedastisitas yaitu jika

varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Model regresi yang baik dalam suatu penelitian yaitu model yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model regresi dikatakan lolos uji heteroskedastisitas apabila probabilitas > 0.05. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas maka dalam penelitian ini menggunakan Uji *Harvey* seperti ditunjukkan dalam tabel 3.

Tabel 3.
Uji Heteroskedastistas

Obs*R-Squared	Prob. Chi Square	Keterangan
12.60441	0.0000	Terjadi heteroskedastistas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan pada tabel 4.3 dengan digunakannya Uji *Harvey* dapat diketahui nilai F-Statistic sebesar 12.60441 dengan nilai probabilitas F sebesar 0.0000 < 0.05 maka dapat disimpulkan model regresi terjadi heteroskedastisitias. Oleh karena itu, untuk mengobatinya dilakukan pembobotan dengan menggunakan salah satu variabel independen yaitu variabel profitabilitas yang diproksikan oleh ROA, dengan tipe *Std. deviation*. Sehingga hasil yang didapatkan sebagai berikut :

Tabel 4.4.
Uji Heteroskedastisitas Setelah Pembobotan

F-Statistic	Prob. F(3,221)	Keterangan
1.053433	0.3698	Tidak terjadi heteroskedastistas

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 7

Berdasarkan tabel 4.4 di atas yang telah dilakukan pembobotan, hasil F-Statistic adalah 1.053433 dengan probabilitas F adalah 0.3698 > 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yaitu uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Apabila nilai probabilitas dalam model regresi > 0.05 maka tidak terjadi autokorelasi, namun sebaliknya apabila nilai probabilitas < 0.05 maka terjadi autokorelasi. Penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Uji autokorelasi yang didapatkan dapat terlihat pada tabel 4.5.

Tabel 4.5.
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	2.149943

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2.149943. Nilai DW sebesar 2.149943 kemudian dibandingkan dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, jumlah sampel (T) = 225 (menggunakan sample 220 yang mendekati 225) dan K

jumlah variabel sebanyak 3 variabel, maka pada tabel Durbin Watson akan didapatkan nilai berikut :

Tabel 4.6.
Durbin-Watson Test Bound

T	K	dL	dU
220	3	1.76086	1.79753

Sumber: Data dari tabel Durbin-Watson

Berdasarkan tabel Durbin-Watson di atas, diperoleh nilai dL sebesar 1.76086 dan dU sebesar 1.79753. Nilai DW yang diperoleh sebesar 2.149943. Kemudian terlebih dahulu dihitung nilai (4-d) menghasilkan 2.20247. Maka dapat disimpulkan 1.79753 < 2.149943 < 2.20247, sehingga tidak ada autokorelasi positif dan negatif pada model regresi.

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yaitu uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi tedapat korelasi yang kuat antar variabel independen Model regresi yang baik tidak mengalami multikolinearitas. Apabila model regresi mengalami multikolinearitas atau antar variabel independen memiliki korelasi (hubungan) yang kuat, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terkaitnya tersebut menjadi terganggu. Hasil uji multikolonieritas di dalam model regresi dapat diketahui dengan melihat nilai *Varianc Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10 maka model regresi tidak mengalami multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.7. sebagai berikut :

Tabel 4.7.
Uji Multikolinearitas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
DER	0.012341	Tidak Terjadi Multikolonieritas
ROA	3.297231	Tidak Terjadi Multikolonieritas
SIZE	0.003400	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran 8

Berdasarkan tabel 4.7 dapat terlihat bahwa nilai *centered VIF* dari setiap variabel independen yaitu variabelprofitabilitas yang diproksikan dengan ROA sebesar 3.297231, variabel *size* sebesar 0.003400, dan variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER sebesar 0.012341. Dari hasil nilai *centered VIF* setiap variabel tidak ada variabel yang melebihi 10, maka tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi.

Uji Hipotesis

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, maka langkah selanjutnya yaitu melakukan uji hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) yaitu digunakan untuk mengukur seberapa jauh atau seberapa kuat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1. Semakin kecil R^2 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya amat terbatas. Pada penelitian ini nilai *adjusted R square* ditunjukkan pada tabel 8. sebagai berikut :

Tabel 4.8.
Uji Koefisien Determinasi

Adjusted Rsquared	0.545579

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan tabel 4.7nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square)* diperoleh sebesar 0.545579 atau 54,5579%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, *size*, dan struktur modal secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 54,5579% sedangkan sisanya yaitu sebesar 45,4421% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

2. Uji F atau Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Models*)

Uji Goodness of Fit digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. Apabila Uji F signifikan maka model layak untuk diteliti, atau model fit (cocok). Model dikatakan layak apabila data fit dengan persamaan regresi. Terdapat pengaruh secara bersama-sama antar variabel independen terhadap variabel dependen apabila nilai probabilitas < 0.05, dan sebaliknya. Hasil uji statistik F pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.9. sebagai berikut :

Tabel 4.9
Uji Statistik F

F-Statistic	88.44424
Prob (*F-Statistic*)	0.000000

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh F-statistic sebesar 88.44424 dengan nilai probabilitas *F-statictic* sebesar 0.000000 dimana 0.000000 < 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan atau bersama- sama antar variabel independen yaitu profitabilitas, *size*, dan struktur modal.

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan melakukan uji t. Uji t dilakukan untuk menguji seberapa jauh variabel indpenden yaitu profitabilitas,*size*, dan struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu Uji t juga untuk menguji signifikansi konstanta dari setiap variabel untuk pengambilan keputusan hipotesis akan diterima atau ditolak. Apabila nilai probabilitas < 0.05 maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, namun sebaliknya apabila nilai probabilitas > 0.05 maka tidak adanya pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik t dapat dilihat pada tabel 4.10 berikut ini :

Tabel 4.10.
Uji Statistik t

Variabel	*Coefficient*	*t-statistic*	Prob.
C	-4.285100	-2.726709	0.0069
DER	0.016483	0.148377	0.8822
ROA	22.37981	12.32485	0.0000
SIZE	0.0167270	2.868537	0.0045

Sumber: Data sekunder yang diolah, selengkapnya disajikan dilampiran.

Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.10 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

PBV = -4.285100+ 0.016483 DER + 22.37981 ROA + 0.167270 SIZE

a. Pengaruh Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi variabel struktur modal yang diproksikan dengan DER sebesar 0.016483 dan nilai probabilitas sebesar 0.8822 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya nilai perusahaan. tidak berpengaruhnya struktur modal terhadap nilai perusahaan kemungkinan disebabkan karena manajer belum memanfaatkan sumber dana eksternal secara efektif sehingga utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sesuai dengan teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa seberapa besar penggunaan utang tidak akan terpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan oleh penggunaan utang akan menyebabkan biaya ekuitas naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan

yang dihasilkan dan dalam pasar modal Indonesia penciptaan nilai tambah perusahaan dapat juga disebabkan oleh faktor psikologis pasar. berapapun banyaknya pendanaan dengan menggunakan hutang yang digunakan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan menggunakan sumber pendanaan yaitu hutang sampai melampaui titik optimal kemampuan perusahaan untuk membayar hutang tersebut.

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Puspita, Novita Santi, dan Mahfud khaliq (2011), Gita Syardiana (2012).

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA sebesar 22.37981 dan nilai probabilitas sebesar 0.0000 < 0.05, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti sesuai dengan teori *signaling* bahwa semakin tinggi profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Semakin tingginya nilai perusahaan dilihat dari naiknya harga saham perusahaan Harga saham yang naik karena banyaknya minat investor untuk membeli saham pada perusahaan, karena investor merasa yakin atau percaya bahwa perusahaan dengan profit tinggi investor akan mendapatkan *return* yang tinggi juga.

Hal ini konsisten dengan penelitian Rahmawati dkk (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013), Dewi dan Wirajaya (2013), Rizqia dkk (2013), Kusuma dkk (2013), Prasetyorini (2013).

c. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh bahwa koefisien regresi variabel *size* sebesar 0.167270 dan nilai probabilitas sebesar 0.0045 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti sesuai dengan teori *signaling* bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor sehingga investor tertarik membeli saham sehingga menaikkan harga saham. Naiknya harga saham maka sama dengan naiknya nilai perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang tinggi maka dikatakan perusahaan tersebut merupakan perusahaan besar.

Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar mudah dikenali oleh pasar sehingga pasar juga semakin mudah mendapatkan informasi perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan ukuran besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak eskternal dan memiliki faktor pendukung yang lebih luas dibandingkan perusahaan kecil. Investor juga merasa yakin membeli saham pada perusahaan dengan ukuran besar karena dengan

besarnya aset maka perusahaan memiliki perkembangan yang baik untuk ke depannya.

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Pratiwi (2017) bahwa *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga menurut Lumapow dan Tumiwa (207), Syahadatina (2015), Prasetyorini (2013), Rizqia dkk (2013), Hermuningsih (2012) .

7. SIMPULAN DAN SARAN

a. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang telah di lakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Variabel struktur modal tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya struktusr modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya struktur modal terhadap nilai perusahaan kemungkinan disebabkan karena manajer belum memanfaatkan sumber dana eksternal secara efektif sehingga utang tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti sesuai dengan teori *signaling* bahwa semakin tinggi profitabilitas atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. ketika

perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang tinggi maka para investor akan menangkap sinyal tersebut dan tertarik untuk menanamkan sahamnya diperusahaan tersebut. Semakin meningkat permintaan saham perusahaan maka akan menaikan nilai perusahaan.

3. Variabel ukuran perusahaanberpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan .Artinya, bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor sehingga investor tertarik membeli saham sehingga menaikkan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

b. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut :

1. Bagi Investor

Para investor sebaiknya lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi.

2. Bagi Perusahaan

Perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui laba atau memanfaatkan sumber dana secara efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Menambahkan variabel independen lainnya selain variabel- variabel yang terdapat pada penelitian ini yang lebih meningkatkan nilai perusahaan,

seperti dividen, kepemilikan institusional, dan lain-lain. Selain itu, juga menambahkan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI dengan periode yang ter *update*.