

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2016-2018

Fajar Maulana Nur Amin*

Afifudin**

Junaidi***

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

E-mail : fajarmaulana2410@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of the Capital Structure and Company Size on Company Values in Manufacturing companies listed on the Stock Exchange for the period 2016-2018. There are 30 Manufacturing companies that are taken using Purposive Sampling techniques, namely the selection of samples based on certain criteria. The data collection method used is the documentation method of collecting and recording secondary data in the form of 2016-2018 financial statements for manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis technique used in this study is the data normality test, multiple linear regression, classical assumption test. The results of the study prove that simultaneously the capital structure variables and firm size have a significant effect on the value of manufacturing companies on the IDX. Partially the capital structure has a positive and significant effect on firm value and firm size has a positive and significant effect on the value of manufacturing companies on the IDX. The results of this study can be used as a consideration for investors in deciding to invest.

Keywords: Capital Structure, Company Size, and Company Value.

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Banyaknya perusahaan dalam industri manufaktur, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam perusahaan manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor usaha yang tumbuh pesat dan memiliki prospek bisnis jangka panjang yang menjanjikan. Melihat prospek perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur mendorong para investor untuk menanamkan modalnya disektor ini dengan tujuan untuk mendapatkan tujuan yang stabil dan terus meningkat. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang *go public*, akan lebih mudah mengukur nilai perusahaan dibanding dengan perusahaan yang tidak *go public*. Nilai perusahaan yang tidak *go public*, dapat diukur dengan harga jual seandainya perusahaan tersebut akan dijual yang tidak akan mencerminkan nilai aset perusahaan tetapi meliputi tingkat risiko usaha, prospek perusahaan, manajemen, lingkungan usaha dan faktor-faktor lainnya (Sartono, 2012).

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan setiap pemilik perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Risiko yang makin tinggi cenderung

menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham tersebut.

Struktur modal merupakan kombinasi dari sumber dana jangka panjang yang dimiliki oleh suatu entitas. Terdapat dua sumber dana utama dalam sebuah perusahaan, pertama adalah modal sendiri yang dihasilkan oleh perusahaan dan kedua berasal dari luar yaitu utang. Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri) (Febriana, 2017).

Ukuran perusahaan yang dimaksudkan disini adalah ukuran besar kecilnya total aktiva yang digunakan dalam berbagai kegiatan perusahaan untuk mewujudkan tujuan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar kegiatan operasional perusahaan yang dapat dilakukan dan semakin besar peluang perusahaan untuk mewujudkan tujuannya. Sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan berarti semakin kecil kegiatan operasional perusahaan yang dapat dilakukan dan semakin kecil peluang perusahaan dalam mewujudkan tujuannya. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik eksternal maupun internal (Prasetyorini, 2013). Kestabilan perusahaan akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Kondisi ini akan menaikkan harga saham perusahaan dipasar modal. Adanya kenaikan harga saham akan menyebabkan naiknya nilai perusahaan sebaliknya, jika ukuran perusahaan kecil, investor cenderung tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan itu akan semakin turun dan berdampak negatif pada perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Ari (2013) dan Prasetya dkk (2014) Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, (2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas penelitian ini dilakukan dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI TAHUN 2016-2018”**.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan, rumusan masalah penelitian yaitu: Bagaimana Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?

TUJUAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut: Untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

KONTRIBUSI PENELITIAN

Adapun penelitian ini dilakukan untuk memberikan manfaat kepada beberapa pihak diantaranya:

1. Bagi Peneliti

Dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti khususnya mengenai pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur BEI.

2. Bagi Masyarakat Umum

Dapat menambah pengetahuan dan wawasan serta referensi yang dapat dijadikan informasi untuk memahami struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur BEI.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Peneliti berharap dengan adanya hasil dari penelitian ini dapat memperluas wawasan publik dan dapat digunakan ataupun tambahan referensi untuk peneliti di masa yang akan datang.

HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Gayatri dan Mustanda (2014) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel dalam penelitian ini adalah Pengaruh Struktur, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi sebagai variabel independen. Sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Hasil penelitian yaitu struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Prastuti dan Sudiarta (2016) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur”. Variabel dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada pengujian secara parsial (uji t) dengan taraf nyata (α) = 5 persen, menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. Kontribusi ketiga variabel bebas tersebut terhadap variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai *Adj. R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 0,879. Ini berarti bahwa 87,9 persen variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan.

Pratiwi, dkk (2016) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Variabel dalam penelitian ini adalah Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen. Sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) ada pengaruh positif dan signifikan dari Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan sumbangan pengaruh sebesar 65,4%, (2) ada pengaruh positif dan signifikan dari Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan sumbangan pengaruh sebesar 80,9%, (3) ada pengaruh positif dan signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan sumbangan pengaruh sebesar 10,4% .

TINJAUAN TEORI

Struktur Modal

A. Pengertian Struktur Modal

Struktur Modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rondoni dan Ali, 2010).

B. Teori Struktur Modal

Semua perubahan dalam struktur modal berpengaruh pada keseluruhan biaya pendanaan, karena setiap jenis modal memiliki biaya modal sendiri. Teori Struktur Modal meliputi:

- 1 Pendekatan Tradisional
- 2 Teori MM
- 3 Teori *Trade Off*
- 4 *Miller model with corporate taxes and personal effects*
- 5 Teori *Pecking Order*
- 6 Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

C. Menentukan Struktur Modal Yang Optimal

Bagi perusahaan susunan struktur modal terbaik dikatakan sebagai struktur modal optimal. Struktur modal yang optimal yaitu mengoptimalkan keseimbangan risiko dan mengambilnya sehingga harga saham dimaksimalkan.

D. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2012:188) “yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi keputusan struktur modal” terdiri dari:

- 1 Stabilitas Penjualan
- 2 Struktur Aset
- 3 *Leverage* Operasi
- 4 Tingkat Pertumbuhan
- 5 Profitabilitas
- 6 Pajak
- 7 Kendali
- 8 Sikap Manajemen
- 9 Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Penilai Pemeringkat
- 10 Kondisi Pasar
- 11 Kondisi Internal Perusahaan
- 12 Fleksibilitas Keuangan

E. Rasio Struktur Modal

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan finansial suatu perusahaan, perlu mengadakan analisa atau interpretasi terhadap data finansial dari perusahaan bersangkutan, dimana data finansial itu tercermin didalam laporan keuangan.

H1a: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah karena meningkatnya ketersediaan informasi operasional yang dikeluarkan perusahaan dengan peningkatan yang diperoleh dari pengukuran perusahaan itu sendiri, dan perusahaan besar memberikan prioritas untuk meningkatkan kinerja mereka (Bhekti Fitri Pasetyo, 2013).

Ukuran perusahaan merupakan variabel untuk mengukur seberapa besar atau kecilnya perusahaan sampel. Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Dari ketiga variabel ini, nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan *market capitalized* dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan” (Ngadiman dan Hartini, 2011).

H1b: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham (Rembani, 2014).

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika, 2012:124).

Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

“*Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Kegunaan rasio harga-pendapatan adalah untuk melihat bagaimana pasar mengevaluasi kinerja perusahaan sebagaimana tercermin dalam laba per saham. Rasio harga-pendapatan menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dan laba per saham”.

2. Tobin’s Q

“Tobin’s Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin’s Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah” (Margaretha, 2014:20).

3. *Price to Book Value* (PBV)

Faktor yang perlu dipertimbangkan ketika menganalisis keadaan perusahaan adalah ketika memutuskan saham yang akan dibelinya. Rasio ini biasanya melebihi satu untuk perusahaan dengan kinerja yang kuat. Ini menunjukkan bahwa harga saham melebihi nilai buku. Semakin tinggi rasio PBV, semakin bernilai perusahaan dari investor dibandingkan dengan dana yang diinvestasikan di perusahaan.

Tingginya harga buku akan membuat pasar percaya pada prospek masa depan perusahaan. “Nilai perusahaan yang tinggi berarti kesejahteraan pemegang saham yang tinggi”. Menurut (Brigham dan Houston, 2006:112).

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

H1: Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur di BEI.

METODE PENELITIAN

POPULASI DAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Adapun kriteria untuk pemilihan sampel yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu: 1) Perusahaan manufaktur yang telah menerbitkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2016-2018. 2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan auditan secara konsisten dan lengkap selama periode 2016-2018. 3) Laporan keuangan yang disajikan dalam rupiah dan semua data yang dibutuhkan untuk penelitian ini tersedia dengan lengkap.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Penelitian ini menggunakan dua variabel independen yaitu Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan. Dan menggunakan satu variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah:

a. Struktur Modal

Struktur Modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Struktur modal diukur dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$$

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan, besar kecilnya ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total penjualan, total aset, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus:

$$Size = Ln(\text{total aset})$$

c. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{Market\ price\ per\ share}{Book\ value\ per\ share}$$

METODE ANALISIS DATA

1. Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif bertujuan untuk menguji generalisasi hasil penelitian berdasarkan satu sampel.

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian yang dilakukan berdistribusi normal atau tidak.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk memastikan hasil yang diperoleh memenuhi asumsi dasar di dalam analisis regresi.

a. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

4. Analisis regresi linier berganda

Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif

dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

a. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien R^2 digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

c. Uji Statistik Parsial (Uji t)

uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

ANALISIS DESKRIPTIF

Lampiran 1 menunjukkan *descriptive* variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 30 per tahun perusahaan adalah sebagai berikut: Struktur Modal mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,012; nilai *maksimum* sebesar 9,77; *mean* sebesar 3,3385; dengan *standar deviasi* sebesar 2,09381. Ukuran Perusahaan mempunyai nilai *minimum* sebesar 14,56; nilai *maksimum* sebesar 38,32; *mean* sebesar 25,9307; dengan *standar deviasi* sebesar 3,98877. Nilai Perusahaan mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,02; nilai *maksimum* sebesar 9,05; *mean* sebesar 2,3786; dengan *standar deviasi* sebesar 1,86998.

UJI NORMALITAS

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data pada lampiran 1, maka diketahui sebagai berikut: Variabel Struktur Modal memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 1,248 dengan signifikan 0,089. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai $\text{sig } 0,089 > \alpha (0,05)$ dinyatakan berdistribusi normal. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 1,168 dengan signifikan 0,130. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai $\text{sig } 0,130 > \alpha (0,05)$ dinyatakan berdistribusi normal. Variabel Nilai Perusahaan memiliki *Kolmogorov-smirnov* sebesar 1,042 dengan signifikan 0,228. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai $\text{sig } 0,228 > \alpha (0,05)$ dinyatakan berdistribusi normal.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada lampiran 1, maka dapat diketahui:

- Variabel Struktur Modal memiliki nilai VIF sebesar 1,187 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,957.
- Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai VIF sebesar 1,052 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,831.

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini memiliki $\text{VIF} < 10$ dengan nilai *Tolerance* $> 0,1$, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel bebas.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan lampiran 1, nilai signifikansi variabel struktur modal sebesar 0,444 dan variabel ukuran perusahaan sebesar 0,072 dari hasil uji heteroskedastisitas. Hasil tes ini menunjukkan bahwa semua nilai menunjukkan signifikansi lebih besar dari 0,05. Variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Size* terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan lampiran 1, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar residual (asumsi terpenuhi) karena nilai $dU < d < 4-dU$ ($1,7152 < 1,899 < 2,2848$).

ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Berdasarkan lampiran 2, diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$PBV = 1,345 + 0,132x_1 + 0,164x_2 + \epsilon$$

(Sig. 0,045) (Sig. 0,017)

Uji F

Berdasarkan lampiran 2 dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F_{hitung} (5,001) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari α (0,05), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya bahwa secara simultan, variabel independen yaitu: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan lampiran 2 menunjukkan besarnya R^2 Square adalah 0,403 atau 40,3% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan dengan variasi dari kedua variabel independen yaitu Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan 59,7% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain seperti struktur kepemilikan dan profitabilitas.

Uji Parsial (t)

Berdasarkan lampiran 2 didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal memiliki nilai statistik uji t sebesar 2,035 dengan signifikansi sebesar 0,045 lebih kecil dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Price to Book Value*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *Debt to Equity ratio* maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gayatri dan Mustanda (2014).
2. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan memiliki nilai statistik uji t sebesar 2,428 dengan signifikansi sebesar 0,017 lebih kecil dari α (0,05). Pengujian ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel X_2 (*Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Price to Book Value*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya, dkk (2014).

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value*.
2. Berdasarkan hasil pengujian *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*.
3. Berdasarkan hasil pengujian *Size* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jumlah sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga kesimpulan penelitian ini mungkin tidak akan berlaku untuk perusahaan pada sektor lainnya;
2. Variabel-variabel yang bisa digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap *Price to Book Value* ada banyak, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan *Debt to Equity Ratio* dan *Size* sebagai variabel independen; serta satu variabel dependen, yaitu *Price to Book Value*.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian dan tidak terbatas hanya pada sektor manufaktur saja, seperti menambah sektor *Property*, sektor keuangan, sektor infrastruktur, utilitas & transportasi sehingga diharapkan dapat meningkatkan keakuratan hasil penelitian
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain sebagai variabel independen yang terkait hubungannya dengan *Price to Book Value*, misalnya struktur kepemilikan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Aulianisa, Fitri 2013. "Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risikosistematik Terhadap Harga Saham Di Pasar Modal Syariah (study empiris JII di BEI tahun 2007-2010)". *jurnal ekonomi islam*. volume VII no 1.
- Agus Sartono. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Bhekti Fitri Prasetyo. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 1 Nomor 1 Januari 2013.
- Brealey, Myres & Marcus. 2012. *Dasar-dasar Keuangan Perusahaan*, Jilid I. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2012. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *E-Journal Akuntansi Universitas Yudayana*, 358-372.
- Febriana, Yulianto. 2017. Pecking Order Theory. *Management Analysis Journal* 6(2), 153-165.
- Gayatri, Ni Luh Putu Rassri dan I Ketut Mustanda. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Udayana, Bali, Indonesia.
- Hidayat, R. 2015. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako, Palu.
- Ichwan, Fith Yuniar dan Widyawati Dini. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas Terhadap struktur modal Perusahaan Otomotif di Bursa Efek

- Indonesia. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 4 No 6. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Margaretha, Farah. 2014. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Dian Rakyat.
- Moniaga. Fernandes. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen, dan Kaca Periode 2007-2011. Jurnal EMBA. Volume 1. Nomor 4. ISSN 2303-1174.
- Ngadiman dan Yurike Hartini. 2011. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Persistensi Laba Akuntansi, Struktur Modal, dan Variabel Indikator terhadap Koefisien Respons Laba Akuntansi Perusahaan yang Terdaftar di BEI untuk Tahun 2009". Jurnal Akuntansi, Volume 11, No 2: 491-512.
- Ni Putu Yuni Pratiwi, Fridayana Yudiaatmaja dan I Wayan Suwendra. 2016. *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Singaraja: Universitas Pendidikan Ganesha. E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurnal Manajemen (Volume 4 Tahun 2016).
- Permanasari, W. I. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Prasetia, Ta'dir Eko, dkk. 2014. "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI". Jurnal EMBA, Edisi Juni 2014. Vol.2 No.2 Hal. 879-889.
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Ilmu Manajemen. 1(1). 183-196.
- Prastuti, Rai Kadek Ni dan I Gede Merta Sudiarta,. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. E- jurnal manajemen Unud.
- Rembani, Astried Cahya. 2014. Pengaruh Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, Dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI periode 2010-2014). Universitas Pasundan Bandung.
- *) Fajar Maulana Nur Amin adalah alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang
- **) Afifudin adalah Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang
- ***) Junaidi adalah Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Lampiran 1

Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian

No	kode saham	Nama
1	INTP	(Indocement Tunggul Prakasa Tbk)
2	SMCB	(Holcim Indonesia Tbk)
3	ARNA	(Arwana Citramulia Tbk)
4	ALKA	(Alakasa Industrindo Tbk)
5	BTON	(Betonjaya Manunggal Tbk)
6	AGII	(Aneka Gas Industri Tbk)
7	BRPT	(Barito Pasific Tbk)
8	IGAR	(Champion Pacific Indonesia Tbk)
9	IMPC	(Impack Pratama Industri Tbk)
10	CPIN	(Charoen Pokphand Indonesia Tbk)
11	JPFA	(Japfa Comfeed Indonesia Tbk)
12	AMIN	(Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk)
13	BOLT	(Garuda Metalindo Tbk)
14	BIMA	(Primarindo Asia Infrastructure Tbk)
15	JECC	(Jembo Cable Company Tbk)
16	MYOR	(Mayora Indah Tbk)
17	ROTI	(Nippon Indosari Corpindo Tbk)
18	ULTJ	(Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk)
19	GGRM	(Gudang Garam Tbk)
20	HMSP	(Hanjaya MandalaSampoerna Tbk)
21	DVLA	(Darya Varia Laboratoria Tbk)
22	KAEF	(Kimia Farma Tbk)
23	KLBF	(Kalbe Farma Tbk)
24	ADES	(Akasha Wira International Tbk)
25	UNVR	(Unilever Indonesia Tbk)
26	CINT	(Chitose International Tbk)
27	LMPI	(Langgeng Makmur Industri Tbk)
28	INDF	(PT. Indofood Sukses Makmur Tbk)
29	KICI	(Kedaung Indah Can Tbk)
30	AMFG	(Asahimas Flat Glass Tbk)

Lampiran 2

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	90	,12	9,77	3,3385	2,09381
Size	90	14,56	38,32	25,9307	3,98877
PBV	90	,02	9,05	2,3786	1,86998
Valid N (listwise)	90				

Uji Normalitas

		DER	Size	PBV
N		90	90	90
Normal Parameters(a,b)	Mean	3,3385	25,9307	2,3786
	Std. Deviation	2,09381	3,98877	1,86998
Most Extreme Differences	Absolute	,132	,123	,110
	Positive	,132	,119	,110
	Negative	-,065	-,123	-,104
Kolmogorov-Smirnov Z		1,248	1,168	1,042
Asymp. Sig. (2-tailed)		,089	,130	,228

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,345	1,722		,781	,437		
	DER	,132	,065	,207	2,035	,045	,957	1,187
	Size	,164	,068	,247	2,428	,017	,831	1,052

Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,930	,775		3,780	,000
	DER	-,042	,055	-,081	-,768	,444
	Size	-,052	,029	-,191	-1,819	,072

Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,321(a)	,403	,182	2,34265	1,899

Lampiran 3

Uji Regresi Berganda

Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	54,891	2	27,446	5,001	,009(a)
	Residual	477,456	87	5,488		
	Total	532,348	89			

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,321(a)	,403	,182	2,34265

Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,345	1,722		,781	,437
	DER	,132	,065	,207	2,035	,045
	Size	,164	,068	,247	2,428	,017