

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN *PRICE EARNING RATIO* (PER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2019

Widya Dwi Mardiana*

Moh. Amin**

Hariri***

widya.dwi34@gmail.com

Universitas Islam Malang

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Data yang digunakan adalah data sekunder. Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 35 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria sampel yang akan dijadikan sebagai objek penelitian. Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa secara simultan variabel struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *price earning ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan untuk variabel *leverage* dan *price earning ratio* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, *Leverage*, *Price Earning Ratio*, dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This research was conducted to determine the effect of capital structure, profitability, leverage, and price earning ratio to the value of the company at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2019 period. The data used is secondary data. In this study the data analysis method used is multiple linear regression. The sampling technique uses a purposive sampling technique and obtained 35 manufacturing companies that fit the sample criteria that will be used as the object of research. Based on the test results that simultaneously capital structure variables, profitability, leverage, and price earning ratio have a significant effect on firm value. Partially shows that capital structure and profitability variables have a significant effect on firm value, while leverage and price earning ratio variables have no significant effect on firm value.

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Leverage, Price Earning Ratio, and Company Value*

PENDAHULUAN

Majunya perekonomian yang ada saat ini membawa banyak perubahan yang sangat cepat dalam berbagai macam bidang usaha. Kini dunia usaha semakin berkembang dan banyaknya perusahaan baru yang berdiri sehingga dapat menyebabkan persaingan yang sangat ketat. Akibat dari persaingan yang ada saat ini memicu perusahaan berusaha lebih dalam meningkatkan lagi kinerjanya untuk tercapainya tujuan dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang *go public* mempunyai tujuan utama yakni menambah kemakmuran pemegang saham atau para pemilik saham dengan meningkatkan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013). Agar

nilai perusahaan dapat maksimal yang harus diperhatikan bukan nilai ekuitasnya saja, akan tetapi sumber keuangan juga seperti saham preferen ataupun utang (Dewi Ayu, 2013).

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya yakni struktur modal. Struktur modal berhubungan dengan modal sendiri dan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan (Yanto, 2016). Dengan memaksimalkan struktur modal akan membuat kondisi keuangan yang stabil dan kuat. Menurut Fahmi (2014:179) untuk perusahaan yang memiliki sifat *profit oriented*, keputusan untuk mencari sumber dana dalam rencana untuk menguatkan struktur modal menjadi keputusan yang sangat penting sehingga perusahaan harus melakukan riset lebih dalam dan berbagai pengaruh yang dapat terjadi di masa depan (*future effect*).

Nilai perusahaan juga bisa dipengaruhi besar kecilnya profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan. Profitabilitas ini dikatakan penting dalam upaya mempertahankan kelangsungan hidup badan usaha dalam jangka waktu yang panjang, sebab profitabilitas dapat memperlihatkan badan usaha tersebut memiliki peluang yang baik atau tidak di masa depan. Dengan ini berarti setiap badan usaha akan terus berupaya untuk lebih meningkatkan nilai dari profitabilitasnya, dengan semakin tingginya tingkat profitabilitas badan usaha akan membuat kelangsungan hidup dari badan usaha tersebut lebih terjamin. Dan apabila profitabilitas pada perusahaan tersebut baik maka para *stakeholders* yaitu supplier, investor, dan kreditur dapat memprediksi sejauh mana perusahaan bisa menghasilkan keuntungan yang berasal dari penjualan dan investasi perusahaan.

Nilai perusahaan juga bisa dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan agar dapat membayar kewajiban finansial perusahaan baik dalam jangka pendek ataupun jangka panjang (Purnama dan Abundanti, 2014). *Leverage* dapat disebut sebagai rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur berapa banyak perusahaan yang dibiayai menggunakan utang (Wiagustini, 2010:76). Penggunaan utang yang terlalu banyak juga tidak berdampak baik untuk perusahaan sebab hal tersebut dapat menyebabkan terjadinya penurunan laba yang diperoleh perusahaan tersebut. Hal ini berarti, bila nilai *leverage* semakin tinggi maka dapat menandakan investasi yang sedang dilakukan mempunyai resiko yang besar. Sebaliknya, bila nilai *leverage* kecil maka akan menandakan investasi yang sedang dilakukan mempunyai resiko yang kecil pula (Analisa, 2011). *Leverage* adalah suatu gambaran atas pemakaian utang perusahaan yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Bagi perusahaan pengelolaan *leverage* memiliki peran yang sangat penting, karena keputusan dalam menggunakan utang yang relatif tinggi bisa menambah nilai perusahaan yang disebabkan oleh berkurangnya atas pajak penghasilan.

Nilai perusahaan juga bisa dipengaruhi oleh *price earning ratio* yang menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Menurut para investor bila *price earning ratio* semakin tinggi akan membuat pertumbuhan laba mengalami kenaikan (Languju, Mangantar, & Tasik, 2016). Dengan mengamati pada *price earning ratio* dapat menunjukkan harga saham yang menggambarkan informasi pada investor. Sehingga investor dapat lebih yakin untuk mengambil keputusan sebelum melakukan investasi.

Nilai perusahaan sudah banyak dijadikan sebagai objek penelitian serta faktor-faktor yang mempengaruhinya, tetapi hasil penelitiannya beragam. Terdapat penelitian yang mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan merupakan penelitian yang dilakukan oleh (Yando, 2018). Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti lain dengan mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Dengan ditemukannya banyak perbedaan yang ada dalam hasil penelitian sebelumnya menjadi motivasi terhadap peneliti untuk meneliti mengenai faktor yang mempengaruhi nilai

perusahaan. Agar mendapatkan wawasan lebih banyak tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Walaupun sudah banyak peneliti yang melakukan penelitian sebelumnya, akan tetapi masih terdapat banyak perbedaan yang ditemukan, sehingga perlu untuk diteliti kembali untuk menambah pengetahuan yang belum ditemukan dan menguatkan hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, *Leverage*, dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)”.

Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu: Apakah struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *price earning ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang sudah disebutkan maka dapat diambil tujuan dilakukannya penelitian ini, yaitu (1) untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (2) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (3) untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, dan (4) untuk mengetahui pengaruh *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan.

Kontribusi Penelitian

Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori sinyal, terutama dalam bidang akuntansi dan manajemen yang berkaitan dengan investasi.

Praktis

Untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan membentuk struktur modal yang baik dan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah salah satu teori dasar dalam pemahaman mengenai manajemen keuangan. Secara umum sinyal berarti pertanda yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk, ada yang dapat diamati langsung ataupun harus melakukan penelaahan dahulu agar bisa mengetahuinya. Sinyal tersebut dapat juga berupa struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *price earning ratio* yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang akan di bayar oleh calon investor bila perusahaan tersebut dijual. Manajemen perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan nilai kekayaan dari pemegang sahamnya (Harmono, 2017:1). Keinginan pemilik perusahaan yaitu nilai perusahaan yang tinggi, karena dengan memiliki nilai yang tinggi sama dengan menunjukkan tingginya kemakmuran dari para pemegang saham (Hemastuti, 2014).

Tujuan dari didirikannya perusahaan ialah untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya dengan melakukan peningkatan pada nilai perusahaan. Pengukuran pada nilai perusahaan bisa dilakukan dengan menggunakan nilai harga saham pasar menurut

terbentuknya harga saham perusahaan yang ada di pasar serta dapat menggambarkan penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara nyata.

Struktur Modal

Menurut Fahmi (2014:175) menjelaskan struktur modal adalah suatu refleksi dari bentuk proporsi finansial perusahaan yakni antara modal yang dimiliki berasal dari utang jangka panjang serta modal sendiri menjadi sumber dari pembiayaan perusahaan. Prasetya dkk (2014) berpendapat bahwa dalam mencapai tujuan suatu perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan dari para pemegang sahamnya, maka manajer keuangan diharuskan untuk dapat melakukan penilaian pada struktur modal serta dapat mengetahui hubungannya dengan risiko, hasil serta pengembalian nilai.

Bila dilihat secara umumnya terdapat dua sumber alternatif yang ada pada sumber modal, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri dan modal yang bersumber dari eksternal seperti utang atau pinjaman. Pendanaan yang bersumber dari modal sendiri bisa dengan cara menerbitkan saham (*stock*), sedangkan untuk pendanaan yang bersumber dari utang (*debt*) biasanya dengan cara menerbitkan obligasi, *right issue* atau melakukan pinjaman ke bank, serta juga dapat melakukan pinjaman ke mitra bisnis.

Profitabilitas

Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva serta modal sendiri. Rasio ini juga dapat memberikan informasi mengenai ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan keuntungan yang didapatkan dari penjualan maupun pendapatan investasinya. Pada intinya yaitu penggunaan dari rasio profitabilitas ini menunjukkan tingkat efisiensi suatu perusahaan. Hermuningsih (2013) berpendapat bahwa dengan adanya perkembangan pada profitabilitas dapat memperlihatkan peluang perusahaan semakin baik yang disebabkan dengan adanya kemampuan untuk meningkatkan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan.

Leverage

Leverage sering diartikan sebagai pendorong kinerja perusahaan dan yang berhubungan dengan hutang. *Leverage* dapat memberikan gambaran tentang struktur modal perusahaan sehingga tingkat risiko dari hutang tak tertagih bisa terlihat (Rahmazaniati, dkk, 2014). Kurnia (2017) mendefinisikan *leverage* adalah rasio yang memperlihatkan bagaimana perusahaan dapat mengatur hutang dengan tujuan mendapat keuntungan serta dapat melunasi hutangnya kembali. *Leverage* adalah alat dalam melakukan pengukuran mengenai efektivitas penggunaan hutang perusahaan. Dengan digunakannya *leverage*, perusahaan tidak hanya mendapatkan laba tetapi juga bisa menyebabkan perusahaan rugi sebab keuangan perusahaan menaruh beban risiko pada pemegang saham yang dapat berpengaruh terhadap return saham.

Price Earning Ratio

Lehner (2012:474) mendefinisikan *price earning ratio* atau rasio harga per laba adalah rasio yang dihasilkan dengan membagi harga saham per lembar dengan laba bersih per lembar, dan rasio ini merupakan salah satu indikator utama pasar. Suatu perusahaan yang memiliki kemungkinan pertumbuhan tinggi memiliki *price earning ratio* tinggi juga, dengan ini membuktikan bahwa pasar berharap adanya pertumbuhan laba di masa datang. Sebaliknya, bila perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan rendah, maka *price earning ratio* akan menjadi rendah. Apabila *price earning ratio* pada saham semakin rendah, maka semakin baik serta akan memiliki harga yang murah untuk diinvestasikan. Nilai *price earning ratio* dapat

menjadi lebih rendah yang disebabkan semakin turunnya harga saham atau karena laba bersih perusahaan meningkat. Hal tersebut berarti semakin kecil nilai *price earning ratio* akan semakin murah harga sahamnya untuk di beli serta kinerja per lembar sahamnya akan semakin baik dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Apabila kinerja per lembar sahamnya semakin baik dapat mempengaruhi para investor untuk membeli saham.

Penelitian Terdahulu

(Prasetyorini, 2013) dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia periode 2008-2011”. Hasil penelitiannya ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Dewi dan Wirajaya, 2013) dengan penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011”. Dengan hasil penelitiannya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan pada penelitian ini meneliti beberapa variabel, yaitu struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *price earning ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

Hipotesis Penelitian

H₁: Struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_{1a}: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

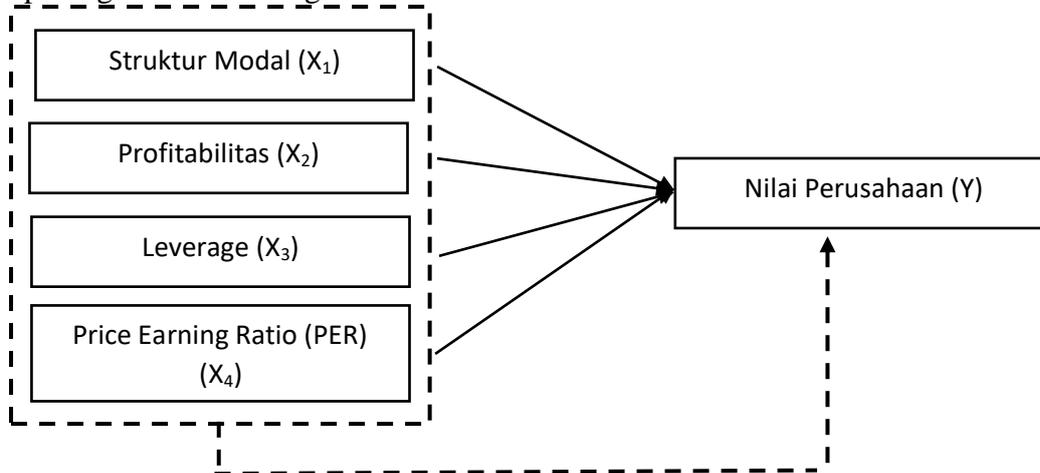
H_{1b}: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_{1c}: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_{1d}: *Price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka Konseptual

Dari hasil penelitian terdahulu dan tinjauan teori yang ada, maka kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut:



METODOLOGI PENELITIAN

Jenis, Lokasi, dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 dan dapat diakses melalui www.idx.co.id. Penelitian ini dimulai pada bulan Januari -Juni 2020.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yakni Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan mulai tahun 2017-2019. Teknik penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini ialah teknik *purposive sampling*, yakni teknik penentuan sampel berdasar pada kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria-kriteria untuk mengambil sampel antara lain:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai 2019.
2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan *annual report* selama periode 2017 sampai 2019.
3. Perusahaan manufaktur yang menyajikan *annual report* yang menggunakan mata uang rupiah (Rp).
4. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017 sampai 2019.
5. Perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap dan diperlukan dalam penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Price Book Value atau dapat disingkat dengan PBV merupakan variabel yang digunakan oleh investor untuk mempertimbangkan saham yang akan dibelinya. Rumus yang digunakan untuk menghitung PBV adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Struktur Modal

Debt to Assets Ratio merupakan rasio hutang yang dipergunakan dalam melakukan pengukuran pada perbandingan antara total hutang dan total aktiva. Hal tersebut dapat disebut dengan berapa besar aktiva perusahaan yang berpengaruh pada pengelolaan aktiva (Kasmir, 2015:156). Rumus untuk menghitung DAR yaitu:

$$DAR = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:104) *return on equity* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk melakukan pengukuran terhadap laba bersih setelah pajak dengan modal. Apabila rasio ini semakin tinggi, maka semakin baik. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung ROE yakni:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

Leverage

Leverage ialah suatu analisis yang dipergunakan untuk mengukur seberapa jauh aktivitas perusahaan yang dibiayai menggunakan utang. Analisis tersebut juga dapat digunakan untuk menghitung banyaknya dana yang dialokasikan oleh pemilik perusahaan dengan perbandingan antar dana yang di dapat dari kreditur perusahaan serta dipergunakan mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai menggunakan utang-utang jangka panjang. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung DER yakni:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Price Earning Ratio

Lehner (2012:474) mendefinisikan *price earning ratio* atau rasio harga per laba adalah rasio yang didapatkan dengan membagi harga saham per lembar dengan laba bersih per lembar. Rumus yang digunakan untuk menghitung PER adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Metode Analisis Data

Analisis regresi linier berganda memiliki fungsi untuk melihat apakah dalam model analisis regresi terdapat pengaruh diantara variabel bebas (independen) dalam mempengaruhi variabel terikat (dependen) secara bersama-sama atau parsial dengan menggunakan alat analisis statistik, yaitu SPSS. Adapun persamaan dari regresi linier berganda yang dipergunakan dalam penelitian ini, yakni:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

a = Konstanta

b₁, b₂, b₃, b₄ = Koefisien regresi variabel X₁, X₂, X₃, X₄

X₁ = Struktur modal

X₂ = Profitabilitas

X₃ = *Leverage*

X₄ = *Price earning ratio* (PER)

e = Error (variabel pengganggu)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

	Struktur Modal	Profitabilitas	Leverage	PER	Nilai Perusahaan	
N	105	105	105	105	105	
Normal Parameters(a,b)	Mean	,41075	,18576	,99464	25,21644	,18576
	Std. Deviation	,193319	,267901	,951765	56,253044	,267901
Most Extreme Differences	Absolute	,083	,199	,240	,203	,199
	Positive	,083	,199	,240	,203	,199
	Negative	-,074	-,119	-,122	-,084	-,119
Kolmogorov-Smirnov Z	,846	1,090	1,317	1,110	1,090	
Asymp. Sig. (2-tailed)	,471	,186	,062	,170	,186	

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Berdasarkan hasil uji normalitas, masing-masing variabel independen mempunyai nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	.503	1.988
	X2	.728	1.374
	X3	.486	2.056
	X4	.702	1.424

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat hasil perhitungan dari nilai *tolerance* dan *VIF*. Nilai *tolerance* pada struktur modal (X1) 0,503 dan nilai *VIF* = 1,988. Nilai *tolerance* pada profitabilitas (X2) 0,728 dan nilai *VIF* = 1,374. Nilai *tolerance* pada *leverage* (X3) 0,486 dan nilai *VIF* = 2,056. Nilai *tolerance* pada *price earning ratio* (X4) 0,702 dan nilai *VIF* = 1,424. Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pengujian diatas ialah tidak terjadinya gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3
Hasil Uji Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.275	.168		1.637	.105
	X1	-.149	.113	-.174	-1.322	.189
	X2	-.097	.057	-.187	-1.714	.090
	X3	.023	.062	.149	.632	.446
	X4	-.004	.016	-.030	-.270	.788

a. Dependent Variable: AbsRes

Berdasarkan pengujian pada tabel 3 menghasilkan nilai signifikan struktur modal (X1) sebesar 0,189, profitabilitas (X2) sebesar 0,090, *leverage* (X3) sebesar 0,446 dan *price earning ratio* (X4) sebesar 0,788. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadinya heteroskedastisitas karena nilai signifikannya $> 0,05$.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Asumsi Non – Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.695 ^a	.483	.462	.81520	1.822

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder diolah 2020

Hasil dari tabel 4 yaitu nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,822 serta didapatkan perbandingan antara Du, 4-Du dan DW sebagai berikut:

Tabel 5
Perbandingan Uji Asumsi Non – Autokorelasi

DL	DU	4 - DU	Durbin-Watson	Keterangan
1,603	1,761	2,239	1,822	Tidak Ada Autokorelasi

Dari tabel 5 diatas dapat diketahui pengujian *Durbin-Watson* dengan $n = 105$ dan $k = 4$ (banyak variabel) mendapatkan nilai $Du = 1,761$ dan $4 - Du = 2,239$ serta $DW = 1,822$. Sehingga DW berada diantara Du dan 4- Du yaitu $Du < DW < 4 - Du$ ($1,761 < 1,822 < 2,239$) sehingga dapat disimpulkan model persamaan regresi ini tidak ditemukan adanya gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6
Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	62.085	4	15.521	23.356	.000 ^a
	Residual	66.455	100	.665		
	Total	128.540	104			

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Berdasarkan perhitungan pada tabel 6 diatas didapatkan nilai F_{hitung} sebesar 23,356 dengan nilai signifikan $F_{0,000} < \alpha = 0,05$ berarti model dari analisis regresi ini sudah baik. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, dan dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi yang dipergunakan sudah baik untuk pendugaan variabel struktur modal, profitabilitas, *leverage*, dan *price earning ratio* yang berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.695 ^a	.483	.462	.81520	1.822

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder diolah 2020

Berdasarkan data pada tabel 7 diatas diperoleh *R square* sebesar 0,462 atau 46,2% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel bebas. Sedangkan untuk sisanya 53,8% variabel nilai perusahaan dipengaruhi variabel lainnya yang tidak di bahas dalam penelitian ini, contohnya ukuran perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.879	.251		-3.501	.001
	X1	.712	.168	.429	4.230	.000
	X2	.353	.084	.353	4.184	.000
	X3	-.085	.093	-.094	-.912	.364
	X4	.042	.023	.154	1.798	.075

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data sekunder diolah 2020

Berikut merupakan persamaan regresinya:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -0,879 + 0,712_{(\text{sig. } 0,000)} + 0,353_{(\text{sig. } 0,000)} - 0,085_{(\text{sig. } 0,364)} + 0,042_{(\text{sig. } 0,075)} + e$$

Dari tabel 8 didapatkan hasil pengujian sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel struktur modal (X1) menunjukkan $t_{\text{hitung}} = 4,230$ dengan $\text{sig. } t(0,000) < \alpha = 0,05$ sehingga struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Uraian tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti meningkatnya struktur modal maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan dan sebaliknya apabila struktur modal menurun maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan juga. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dengan kualitas yang baik akan memberikan sinyal pada pasar, dengan ini pasar diharapkan dapat memilah antara perusahaan yang memiliki kualitas baik atau buruk. Utang memberi informasi atas aktiva dan modal suatu perusahaan sebab dengan banyaknya utang dapat menambah rasa yakin terhadap aktiva dan modal suatu perusahaan. Maka dari itu dengan bertambahnya nilai DAR maka akan bertambah jumlah modal yang dipergunakan untuk modal investasi. Dengan melihat peluang suatu perusahaan yang baik menimbulkan keinginan investor untuk melakukan investasinya agar semakin meningkat sehingga dapat berpengaruh terhadap nilai PBV perusahaan. Hal tersebut menjadi fokus utama para investor untuk mempertimbangkan keputusan investasinya, maka nilai DAR perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Hermuningsih (2013) dan Dewi dan Wirajaya (2013) bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas (X2) menunjukkan $t_{\text{hitung}} = 4,184$ dengan $\text{sig. } t(0,000) < \alpha = 0,05$ sehingga profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Uraian tersebut membuktikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan dan sebaliknya apabila profitabilitas mengalami penurunan maka nilai perusahaan akan menurun juga. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba juga tinggi untuk para pemegang saham. Tingginya rasio ini yang dipunyai oleh suatu perusahaan dapat menarik keinginan para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Nilai ROE yang tinggi dapat menaikkan harga saham serta menarik keinginan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dengan demikian, dapat menumbuhkan korelasi positif antara profitabilitas dan harga saham dimana tingginya harga saham dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan semakin tinggi dapat menaikkan laba per lembar saham perusahaan. Oleh karena itu dapat membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Apabila banyak investor yang membeli saham perusahaan sehingga dapat menaikkan harga saham perusahaan dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Nofrita (2013) dan Pratama dan Wiksuana (2016) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *leverage* (X3) menunjukkan $t_{\text{hitung}} = -0,912$ dengan $\text{sig. } t(0,364) > \alpha = 0,05$ maka *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Uraian tersebut menunjukkan H_1 ditolak dan H_0 diterima. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa

dalam mendanai aktivitya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan utang. Kecukupan dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai aktiva yang didapatkan dari modal sendiri membuat perusahaan menekan proporsi utangnya. Pemakaian utang yang berlebih dapat menekan manfaat yang diperoleh dari pemakaian utang sebab manfaat yang diperoleh tidak seimbang dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi utang yang rendah bisa meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya dengan meningkatkan utang maka nilai perusahaan bisa menurun. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Prasetyorini (2013) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *price earning ratio* (X4) menunjukkan nilai $t_{hitung} = 1,798$ dengan sig. $t(0,075) > \alpha = 0,05$ maka *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Uraian tersebut menunjukkan H_1 ditolak dan H_0 diterima. Hasil dari penelitian ini tidak mendukung teori sinyal, dimana adanya kegiatan investasi akan memberikan sinyal mengenai pertumbuhan pendapatan suatu perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang serta dapat meningkatkan nilai pasar saham perusahaan. Pasar yang efisien ialah pasar yang sekuritasnya secara penuh serta cepat merefleksikan seluruh informasi yang ada. Jadi, semakin meningkatnya PER maka pasar akan menangkap sinyal tersebut sebagai informasi yang baik bagi investor. Investor melihat nilai perusahaan tidak hanya dari PER saja, akan tetapi juga bisa dari PBV. Karena investor dalam melakukan investasi lebih mengandalkan PBV daripada PER. Karena dengan semakin tinggi PBV akan semakin tinggi juga rasa kepercayaan pasar pada prospek perusahaan, sehingga hal tersebut menjadi daya tarik investor untuk membelinya. Hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Prasetyorini (2013) bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan perhitungan dari analisis regresi linear berganda dapat diketahui, bahwa:

1. Variabel independen struktur modal (X1), profitabilitas (X2), *leverage* (X3), dan *price earning ratio* (X4) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan uji F-test.
2. Variabel struktur modal (X₁) yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel profitabilitas (X₂) yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel *leverage* (X₃) yang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Variabel *price earning ratio* (X₄) yang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Adapun keterbatasan-keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, antara lain:

1. Periode pengamatan yang dilakukan hanya periode 2017-2019 sehingga hasil dari pengamatan yang didapatkan kurang akurat. Hal ini karena rentang waktu yang panjang akan memberikan hasil yang lebih akurat dibandingkan dengan rentang waktu pendek.
2. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur saja sehingga tidak bisa digeneralisasikan pada sektor-sektor lainnya yang memiliki perbedaan sangat jauh.
3. Penelitian ini tidak meneliti variabel-variabel lainnya yang mungkin dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena kemungkinan masih banyak variabel-variabel lainnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan akan tetapi tidak diteliti dalam penelitian ini.

Saran

1. Menambahkan periode pengamatan agar hasil yang diperoleh dari penelitian selanjutnya lebih akurat.
2. Diharapkan untuk mengubah objek penelitian bagi peneliti selanjutnya dengan menggunakan perusahaan dari berbagai sektor.
3. Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya dengan menambahkan variabel lainnya diluar penelitian ini. Misalnya ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yangs. (2011). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008)*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- 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.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Jakarta: PT. Bumi Angkasa Raya.
- Hemastuti, C.P. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi. Vol.3. No.4.
- Hermuningsih, Sri. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. Yogyakarta: University of Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kurnia, D. (2017). *Analisis signifikansi leverage dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan*, Jurnal Akuntansi, 4(2), pp. 12–21.
- Languju, O., Mangantar, M., & Tasik, H. (2016). *Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Influence Of Return On Equit, Company Size, Price Earning Ratio*, 16(02), 387–398.
- Lehner, Othmar. (2012). *Proceeding in finance and risk perspective*. Austria: ACRN Cambridge Publishing House Enns.
- Nofrita, Ria. (2013). " *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*." Jurnal Akuntansi 1.1.

- Prasetya, T. E., Tommy, P. & Saerang, I. S. (2014). *Struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomatis yang terdaftar di BEI*, Jurnal EMBA, 2(2), pp. 879–889.
- Prasetyorini, B. F. (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Manajemen, 1(1), 183-196.
- Pratama dan Wiksuana (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1338-1367 ISSN: 2302-8912.
- Rahmazaniati, L., Nadirsyah, & Abdullah, S. (2014). *Pengaruh Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Sri-Kehati Yang Terdaftar*. Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala, 3(4), 44–53.
- Sari, Putu Indah Purnama dan Nyoman Abundanti. (2014). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan*. Journal Management of Finance. h: 1427-1441.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Bpfe Yogyakarta.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Denpasar: Udayana University Press.
- Yando, Agus Defri. (2018). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Perusahaan Properti Dan Real Estate Di BII 2011-2015)*. JIM UPB Volume 6 No.1.
- Yanto, Robi. (2016). *Manajemen Basis Data Menggunakan MySQL*. Yogyakarta: Deepublish.

*) Widya Dwi Mardiana adalah Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

***) Moh. Amin adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.

****) Hariri adalah Dosen tetap Universitas Islam Malang.