



PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017)

Oleh:

Amiril Mustofa*)

Ronny Malavia Malavia**)

Budi Wahono***)

Email : amirilmustofa0802@gmail.com

Program Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

ABSTRACT

The Company has long-term goal is to maximize shareholder wealth. Maximizing shareholder wealth can be reached by maximizing the present value. The purpose of this research was to determine the effect of capital structure, profitability, and firm size on the value of the company in Indonesian Stock Exchange in 2015-2017. Sampling method with purposive sampling method, with some predetermined criteria, the number of samples is 33 manufacturing companies. The research data is secondary data obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2015-2017. Data analysis techniques used in this study is multiple linear regression analysis. The results showed that: 1) capital structure and significant positive effect on firm value, 2) profitability and significant positive effect on firm value, and 3) firm size and significant positive on firm value.

Keywords: *capital structure, profitability, firm size, firm value*

PENDAHULUAN

Saat ini industri manufaktur di Indonesia tengah berkembang pesat. Menurut data Kementerian Perindustrian RI, pada tahun 2012, industri manufaktur tumbuh sebesar 6,4%. Dengan pertumbuhan tersebut industri ini menyumbang 20,8% atau sekitar Rp 1.714,3 triliun terhadap pendapatan domestik bruto nasional. Pencari kerja pun banyak yang mengincar industri ini. Industri manufaktur membutuhkan banyak sumber daya manusia yang kompeten untuk mengisi berbagai posisi di dalamnya.

Kompetisi di perindustrian manufaktur menjadikan perusahaan manufaktur semakin menaikkan tingkat kinerja agar goal nya bisa dapat diraih. Satu dari beberapa



goal dari kompetisi tersebut yakni agar menaikkan tingkat kesetiaan stakeholder dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memperlihatkan keuntungan perusahaan melalui nilai-nilai asset, hutang dan modal yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan persepsi investor terhadap perusahaan dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik akan meningkat.

Nilai perusahaan sangat berpengaruh karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Salah satunya, pengetahuan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Nilai perusahaan adalah nilai pasar ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar liabilitas. Dengan demikian, penjumlahan ekuitas perusahaan dengan liabilitas perusahaan bisa menggambarkan nilai perusahaan (Dewi, 2013).

Struktur modal ialah pemakaian liabilitas jangka panjang kepada ekuitas, dalam penelitian kali ini memakai *Debt to Equity Ratio* untuk mengukur struktur modal, salah satu kelompok rasio hutang yang mana makin membesar suatu rasio tersebut maka makin membesar pemakaian dana liabilitas dari modal perusahaan, yang ke depannya akan berimbas terhadap stok pendanaan untuk mencukupi pembiayaan perusahaan. Semua pendanaan berbentuk seluruh asset yang dimiliki perusahaan guna melunasi pembiayaan perusahaan bisa menggambarkan ukuran perusahaan.

Dewi (2013) menyatakan “bila profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi besar kecilnya nilai suatu perusahaan. Profitabilitas adalah kekuatan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh profit yang berhubungan dengan total aktiva, penjualan, dan modal sendiri. Dalam penelitian ini menggunakan return on equity (ROE) sebagai rasio profitabilitas dalam pengukurannya. Return on equity (ROE) merupakan rasio yang mengetahui seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan netto profit untuk pengembalian ekuitas kepada pemegang saham”.

Ukuran perusahaan bisa dikatakan sanggup memberi pengaruh pada price to book value. Jika makin membesar ukuran atau skala perusahaan maka hendak makin mudah juga perusahaan mendapatkan sumber pendanaan baik internal maupun dari eksternal (Dewi, 2013).



Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penulis ingin meneliti **Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017).**

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini ialah:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Seperti yang dijelaskan pada rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini ialah untuk:

1. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat berguna sebagai referensi untuk beberapa pihak, di antaranya:

1. Akademisi
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
2. Investor
Dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.
3. Perusahaan
Bisa menaikkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pembandingan emiten guna membenahi, mengevaluasi dan meningkatkan kesungguhan kerja manajemen di masa mendatang.

TINJAUAN TEORI

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga meningkat, dan meningkatkan

kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang (Hermuningsih, 2009).

2. Struktur Modal

Struktur modal ialah pemakaian utang berjangka panjang pada ekuitas, dalam riset ini memakai struktur modal ditakar dengan DER, ialah salah satu kelompok rasio liabilitas (Kasmir, 2009:122) yang makin banyak rasio tersebut maka semakin banyak pemakaian pendanaan liabilitas untuk modal perusahaan, di mana ke depannya akan punya pengaruh pada stok dana dalam pemenuhan pembiayaan perusahaan.

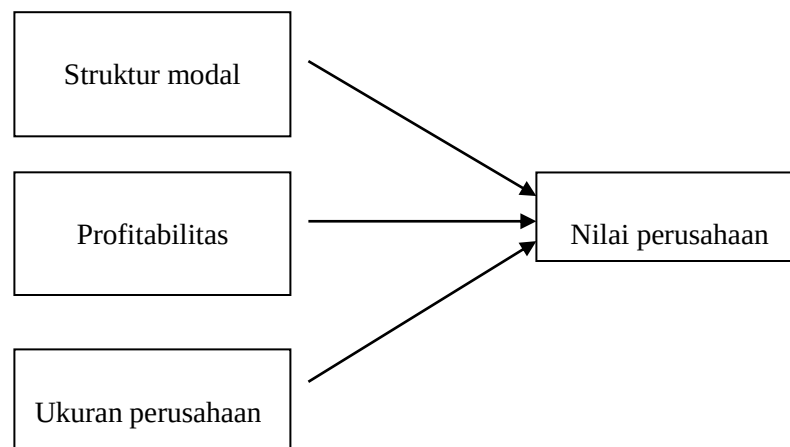
3. Profitabilitas

Kusumawati (2005) menyimpulkan, profitabilitas ialah suatu kekuatan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan di waktu yang akan datang dan bisa dikatakan barometer kesuksesan kegiatan perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ditunjukkan dari keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk operasional perusahaan. Apabila perusahaan mempunyai jumlah asset yang banyak, bagian manajemen akan bebas untuk memakai asset perusahaan yang bersangkutan. Bila diamati dari sudut pandang manajemen, kebebasan yang dimiliki dalam menangani perusahaan akan menaikkan mutu perusahaan (Suharli, 2006).

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1

Hipotesis Penelitian

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian explanatory yang bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau bahkan menolak teori atau hasil penelitian yang sudah ada. Lokasi penelitian ini di Galeri Investasi BEI (Bursa Efek Indonesia) FEB Universitas Islam Malang. Waktu penelitian pada bulan Mei-Agustus untuk perusahaan periode tahun 2015-2017.

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah 33 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. Sampel adalah suatu bagian dari populasi yang akan diteliti. Dalam menentukan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Nilai Perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*). Rasio PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Umi dkk, 2012:10)

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

2. Variabel Independen

Struktur Modal

Bentuk modal merupakan pengeluaran konstan di mana menampakkan penyelarasan atau perbandingan antara liabilitas jangka panjang dengan ekuitas. Struktur modal dapat ditentukan dengan Debt to Equity Ratio (DER)

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total modal}} \times 100 \%$$

Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengalkulasi kekuatan perusahaan untuk memperoleh laba. Dalam riset ini menggunakan *proxy Return on Equity* (ROE) guna menghitung daya laba perusahaan.



$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Kapasitas perusahaan riset ini menggunakan jumlah aktiva, makin besar jumlah aset perusahaan kemudian makin berkembang juga barometer maskapai tersebut. Dengan aset yang besar kemudian tidak sedikit pula saham yang ditanamkan.

$$SIZE = \log \text{ of total asset}$$

Metode Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Dikarenakan variabel bebas riset lebih dari dua. Maka cara yang dipakai guna meneliti ikatan serta betapa banyak dampak jarak variabel independen pada variable dependen. Perumpamaan ini dinyatakan antara lain yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1(DER) + \beta_2(ROE) + \beta_3(SIZE) + e$$

Dimana:

Y = Nilai perusahaan

DER = Struktur modal

ROE = Profitabilitas

SIZE = Ukuran perusahaan

α = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien

e = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Berikut disajikan hasil uji normalitas terhadap model regresi linier antara DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV menggunakan Kolmogrov Smirnov Test.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.65980501
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.976
Asymp. Sig. (2-tailed)		.297

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Hasil uji normalitas residual menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov terhadap model regresi linier antara DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,297 ($p > 0,05$) sehingga residual mengikuti distribusi normal dan asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Heteroskedastisitas

Berikut disajikan hasil uji heteroskedastisitas terhadap model regresi linier antara DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV menggunakan Glejser test.

Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas Glejser

Model	T	Sig.
(Constant)	-.159	.874
1 DER	1.819	.072
ROE	1.130	.261
SIZE	.799	.426

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Hasil uji heteroskedastisitas terhadap model regresi linier antara DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV menggunakan uji Glejser diperoleh nilai signifikansi setiap variabel bebas lebih dari 0,05 sehingga asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

2. Uji Multikolinieritas

Berikut disajikan hasil uji multikolinieritas terhadap model regresi linier antara DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV menggunakan uji VIF.

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DER	.918	1.089
1 ROE	.996	1.004
SIZE	.916	1.092

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Hasil uji multikolinieritas terhadap model regresi linier antara DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV menggunakan uji VIF diperoleh nilai VIF setiap variabel bebas kurang dari 10 sehingga tidak ditemukan masalah multikolinieritas.

3. Uji Autokorelasi

Berikut disajikan hasil uji asumsi autokorelasi dengan uji Durbin Watson terhadap model regresi antara DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	dU	4-Du
2,013	1,734	2,266

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Hasil uji autokorelasi dengan uji asumsi autokorelasi dengan uji Durbin Watson terhadap model regresi antara DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV diperoleh nilai DW berada dalam rentang nilai dU dan nilai 4-dU sehingga asumsi autokorelasi terpenuhi.

Regresi Linier Berganda

Berikut disajikan hasil regresi linier berganda antara DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV.

Tabel 5. Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.196	.691		-3.177	.002
DER	.728	.258	.257	2.817	.006
ROE	.012	.005	.212	2.417	.018
SIZE	.181	.051	.326	3.558	.001

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Hasil persamaan regresi linier berganda antara variabel DER, ROE, dan SIZE terhadap PBV disajikan sebagai berikut.

$$PBV = a + b_1 DER + b_2 ROE + b_3 SIZE + e$$

$$PBV = -2,196 + 0,728 DER + 0,012 ROE + 0,181 SIZE + e$$

Dari persamaan tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

- Nilai konstanta (a) sebesar -2,196 menunjukkan tanpa adanya pengaruh dari DER, ROE, dan SIZE maka nilai PBV adalah -2,196.
- Nilai koefisien DER sebesar 0,728 menunjukkan setiap peningkatan nilai DER sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,728.
- Nilai koefisien ROE sebesar 0,012 menunjukkan setiap peningkatan nilai ROE sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,012.
- Nilai koefisien SIZE sebesar 0,181 menunjukkan setiap peningkatan nilai SIZE sebesar 1 satuan akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,181.

Pengujian Pengaruh

Koefisien Determinasi (R²)

Hasil koefisien ketentuan antara variabel DER, ROE, serta SIZE atas PBV dengan memakai R²

Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.521 ^a	.272	.249	.67014

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

Hasil koefisien kesimpulan diperoleh nilai R Square sebesar 0,272 maksudnya bahwa banyak pengaruh pada variabel PBV yang disebabkan oleh variabel DER, ROE, serta SIZE yaitu sebanyak 27,2 %, sebaliknya banyak pengaruh pada variabel PBV yang disebabkan oleh faktor lain yaitu sejumlah 72,8%.

Uji Parsial (Uji-t)

Berdasarkan hasil riset efekantara variabel DER, ROE, dan SIZE atas PBV secara parsial dengan memakai riset t.

Tabel 7. Hasil Uji t

Model	T	Sig.
(Constant)	-3.177	.002
DER	2.817	.006
ROE	2.417	.018
SIZE	3.558	.001

Sumber: Data Penelitian Diolah (2018)

- a. Percobaan parsial antara variabel DER pada variabel PBV diperoleh nilai t hitung (2,817) lebih dari t tabel (1,985) atau pun nilai relevansi (0,006) kurang dari alpha (0,050) sehingga ditemukan efek relevan antara variabel DER pada variabel PBV.

- b. Uji parsial antara variabel ROE terhadap variabel PBV ditemukan nilai t hitung (2,417) lebih dari t tabel (1,985) maupun nilai relevansi (0,018) kurang dari alpha (0,050) maka terkandung pengaruh relevan antara variabel ROE pada variabel PBV.
- c. Uji parsial antara variabel SIZE terhadap variabel PBV ditemukan nilai t hitung (3,558) lebih dari t tabel (1,985) maupun nilai relevansi (0,001) kurang dari alpha (0,050) maka termuat pengaruh relevan antara variabel SIZE pada variabel PBV.

Implikasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh Manajemen Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut riset parsial antara variabel Struktur Moda terhadap variabel Mutu Industri diperoleh nilai t hitung (2,817) lebih dari t tabel (1,985) atau nilai relevansi (0,006) kurang dari alpha (0,050) sehingga termuat dampak positif antara variabel Metode Modal pada variabel Mutu Industri. Menurut percobaan dugaan, bisa didefinisikan Struktur Modal memiliki dampak positif pada Nilai Industri. Penelitian tersebut bisa dimaksudkan peningkatan utang yang dijalankan industri guna mendapatkan pengembangan usaha dan menaikkan harga bantuan dari industri tersebut, hingga Struktur Modal industri contoh akan tumbuh relevan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Uji parsial antara variabel ROE terhadap variabel PBV diperoleh nilai t hitung (2,417) lebih dari t tabel (1,985) maupun nilai relevansi (0,018) kurang dari alpha (0,050) maka didapati pengaruh relevan antara variabel ROE pada variabel PBV. Percobaan dugaan menerangkan ROE memiliki pengaruh positif pada PBV industri yang relevan. Dampak riset dugaan bisa dijelaskan bahwa penumbuhan pendapatan bersih bisa menumbuhkan profitabilitas yang diwakilkan dengan variabel ROE (return on equity), sebab penumbuhan profitabilitas ini maka harga saham pindustri berkembang hingga meningkatkan PBV.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Uji parsial antara variabel SIZE terhadap variabel PBV diperoleh nilai t hitung (3,558) lebih dari t tabel (1,985) atau pun nilai relevansi (0,001) kurang dari α (0,050) sehingga terkandung dampak relevan antara variabel SIZE kepada variabel PBV. Berdasarkan hasil penelitian, barometer perusahaan berdampak positif pada mutu perusahaan. Semakin tinggi barometer perusahaan maka semakin tinggi pula mutu perusahaan sebaliknya jika semakin rendah barometer perusahaan maka semakin rendah pula mutu perusahaan. Dampak percobaan ini menyatakan bahwa barometer perusahaan yang besar dapat menyelamatkan mutu perusahaannya tinggi, sebab perusahaan besar mungkin berani melakukan penanaman modal baru terkait dengan pengembangan, sebelum kewajiban - kewajibannya (hutang) sudah terpenuhi. Arah positif menunjukkan bahwa jika Ukuran Perusahaan meningkat maka Nilai Perusahaan meningkat pula.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:

1. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas/ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2017. Dengan periode hanya 3 tahun dan terdapat 54 perusahaan yang konsisten menerbitkan laporan keuangan secara lengkap sehingga hanya memiliki sampel 33 perusahaan setelah dilakukan outlier yang mengakibatkan kurang terakomodir untuk perusahaan lain yang diteliti.

SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan sebelumnya maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Hasil penelitian diketahui bahwa dengan kata lain, variasi variabel independen yang dipakai pada model dapat menerangkan sebanyak 53,3% variasi variabel independen, sebaliknya selisihnya sebanyak 46,6% merupakan pengaruh variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.



2. Pengembangan penelitian ini disarankan dengan menambah sampel atau menambah/mengganti variabel yang dapat mempengaruhi ini perusahaan dengan memperbaiki nilai adjusted R² dengan memasukkan variabel-variabel lain, sehingga diperoleh daya prediksi yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKAN

Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFE.

Sujoko dan Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9, 1 Maret, hal. 44.

Ghozali, Imam, (2011), *Model persamaan struktural konsep dan aplikasi dengan program AMOS 19.0*. Badan Penerbit Universitas UNDIP Semarang.

Dewi, Sri. 2013. *Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. Unud

Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. Penerbit: PT. Rajagrafindo Persada.

Amiril Mustofa*) Adalah alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ronny Malavia Malavia**) Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Budi Wahono***) Adalah Dosen Tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis