

# **PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

*(Studi Kasus Pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016)*

**Erva Muhamad Sya'ban**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183 Phone/Fax: 0274 387656

## **ABSTRACT**

The purpose of this study is to examine the effect of profitability, liquidity, capital structure, and firm size to firm value on manufacture companies listed on Indonesian Stock Exchange (IDX) 2012-2016 period. The sample in this research is taken using purposive sampling technique. The analysis technique used in this research use multiple linier regression analysis. The result of this study indicate that profitability has a significant positive effect on firm value, liquidity has a significant negative effect on firm value, capital structure has no significantly negative effect of firm value, and firm size has a significant positive effect on firm value.

**Keyword: Profitability, Liquidity, Capital Structure, Firm Size, and Firm Value**

## **PENDAHULUAN**

Kinerja perusahaan yang baik ditunjukkan dengan komitmen perusahaan dalam melayani kebutuhan konsumennya dengan menyediakan produk yang dapat memuaskan masyarakat. Produk yang baik di tunjukan oleh beberapa faktor kualitas dan harga. Kepuasan masyarakat yang tinggi terhadap produk dari perusahaan dapat meningkatkan penjualan. Tingkat penjualan yang tinggi akan memberikan kontribusi yang besar terhadap keuntungan atau laba perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan ini akan terlihat pada laporan keuangan yang diumumkan kepada publik. Laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode. Publik kemudian akan menilai apakah perusahaan berkinerja baik atau buruk. Penilaian publik inilah salah satu faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan, yang kemudian

berpengaruh terhadap permintaan saham yang meningkat, dengan permintaan saham yang meningkat maka harga saham akan naik.

Nilai perusahaan yang tinggi berarti perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga kemakmuran pemegang sahamnya. Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. nilai perusahaan yang *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan di jual, prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain (Mardiyati, 2012). Nilai perusahaan juga di artikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

## **KERANGKA TEORI**

### **Nilai Perusahaan**

Harga saham perusahaan merupakan persepsi dari para investor yang mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi permintaan saham oleh investor, dan harga saham pun akan meningkat. Nilai perusahaan suatu perusahaan yang tinggi sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi berarti akan di ikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham dan Houston, 2006). Kemakmuran yang di maksud yaitu pemegang saham perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi maka keuntungan baik berupa dividen dan capital gain dari pemegang saham menjadi besar.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, aset, modal saham tertentu (Hanafi 2004). Profitabilitas menjadi sebuah ukuran sejauh mana perusahaan mampu mendapatkan keuntungan dengan seluruh ekuitas yang dimiliki. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2008). Dengan rasio profitabilitas yang meningkat maka akan mengundang investor sehingga permintaan atas saham juga meningkat. Permintaan atas saham yang meningkat sedangkan yang di tawarkan tetap, maka menyebabkan naiknya harga saham sebagai cerminan dari naiknya nilai perusahaan.

## **Likuiditas**

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Kasmir, 2008). Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas. Likuiditas juga menggambarkan besar atau tidaknya modal kerja suatu perusahaan karena modal kerja biasanya mengacu pada aktiva lancar perusahaan mencakup kas, surat berharga, piutang, persediaan.

## **Struktur Modal**

Struktur Modal adalah pencerminan dari perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri dari suatu perusahaan (Hanafi, 2004). Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang tepat agar nantinya dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu (Hermuningsih, 2013). Struktur modal menentukan penggunaan utang yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Keputusan struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat di klasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara yaitu dengan total aktiva, log size, penjualan, nilai pasar saham dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Ukuran perusahaan dapat di lihat dari penjualan yang di miliki perusahaan. Karena jika perusahaan memiliki tingkat penjualan yang tinggi maka kegiatan operasional perusahaan juga tinggi dan membutuhkan dana yang besar untuk menjalankan kegiatan operasional tersebut. Perusahaan besar akan memiliki kemampuan menanggung resiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang di hadapi perusahaan. Jika perusahaan kekurangan dana untuk operasional yang tinggi karena penjualan yang tinggi, perusahaan dapat menjual saham dan mendapat dana segar atau meningkatkan hutang perusahaan agar aktivitas operasional dapat tetap berjalan.

## **HIPOTESA**

### **Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi setiap tahunnya cenderung di minati oleh banyak investor. Karena persepsi investor dimana perusahaan yang memiliki profit yang tinggi maka akan menghasilkan *return* yang tinggi pula. Banyak investor yang akan membeli saham dari perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat yang menyebabkan permintaan saham yang tinggi, kemudian akan meningkatkan harga saham dari perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

likuiditas yang tinggi juga berarti bahwa aktiva lancar yang berada di perusahaan tinggi juga. Aktiva lancar yang di maksud adalah kas, piutang, dan persediaan. Modal kerja perusahaan biasanya mengacu pada aktiva lancarnya, yaitu kas, piutang, dan persediaan (Hanafi, 2004). Modal kerja yang tinggi akan menurunkan resiko perusahaan yaitu resiko likuiditas, tetapi akan menyebabkan profitabilitas suatu perusahaan rendah (Hanafi, 2004).

Dengan rendahnya profitabilitas perusahaan karena likuiditas yang tinggi, investor akan menanggapi hal tersebut. Biasanya investor lebih senang menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi. Karena selain mengharapkan return yang tinggi juga investor dapat melihat masa depan perusahaan dari tingkat profitabilitasnya. Dengan penjelasan di atas likuiditas yang tinggi akan menurunkan minat investor untuk membeli saham perusahaan. mengakibatkan permintaan saham turun dan harga saham pun akan turun. Harga saham yang menurun mencerminkan nilai perusahaan yang menurun pula.

H2: Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal positif kepada pasar bahwa pendanaan dengan hutang dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan. Sehingga permintaan saham perusahaan meningkat membuat harga saham perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan juga meningkat. Hal tersebut sesuai dengan teori MM dengan

pajak yang menyatakan bahwa hunungan jumlah hutang dengan nilai perusahaan adalah positif yaitu semakin besar hutang yang di gunakan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan.

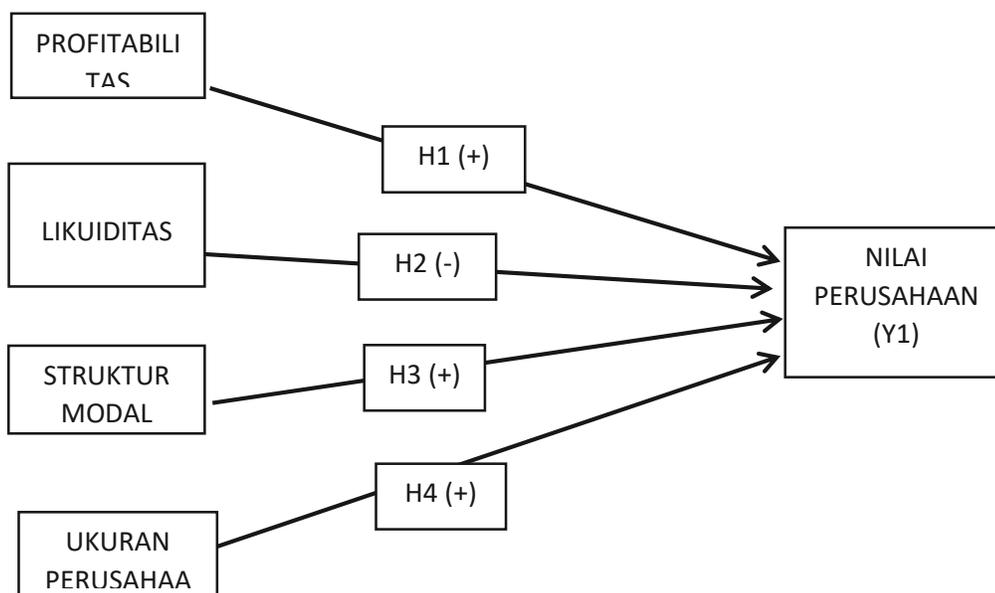
H3: Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi total penjualan perusahaan dan terus tumbuh, menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki skala pasar yang besar dan dapat menghasilkan keuntungan yang besar juga. Dengan persepsi investor yang baik terhadap perusahaan dengan penjualan yang tinggi, maka permintaan saham perusahaan dapat mengalami peningkatan. Yang mengakibatkan harga saham terus meningkat seiring dengan meningkatnya permintaan saham. Perusahaan akan mendapat keuntungan dari dana investor yang meningkat sehingga dapat memanfaatkan dana tersebut untuk meningkatkan penjualan. Dari meningkatnya harga saham perusahaan selain memiliki arti bahwa perusahaan mendapatkan tambahan dana yang banyak, tetapi yang lebih penting selain hal tersebut yaitu dengan meningkatnya harga saham berarti mencerminkan nilai perusahaan juga meningkat.

H4: ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### MODEL PENELITIAN



## METODE PENELITIAN

### Objek/Subyek Penelitian

Objek dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016.

### Teknik Pengumpulan Data

#### Populasi

Populasi merupakan sekumpulan objek yang akan di jadikan sebagai bahan penelitian yang mempunyai ciri atau karakteristik tertentu dan sama. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 yang berjumlah 133 perusahaan.

#### Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang di harapkan dapat mewakili populasi secara keseluruhan. Hasil dari penelitian menggunakan sampel, akan di gunakan untuk seluruh populasi. Untuk itu sampel yang di ambil dari populasi harus benar-benar *representatif* atau mewakili.

Dalam penelitian ini teknik sampling yang di gunakan yaitu dengan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik sampling dengan cara mengambil sampel dari populasi dengan kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang akan di ambil sebagai sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2016.
- b. Perusahaan manufaktur Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2012-2016.
- c. Perusahaan manufaktur Indonesia yang dalam laporan keuangannya terdapat informasi lengkap yaitu terdapat *return on equity (ROE)*, *current ratio (CR)*, *debt to asset ratio (DAR)*, *Total sales (SIZE)* dan *price book to value (PBV)* selama tahun 2012-2016.
- d. Perusahaan manufaktur Indonesia yang dalam laporan keuangannya mempunyai laba positif selama tahun 2012-2016.
- e. Perusahaan yang pada laporan keuangannya menggunakan nominal rupiah

## Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan dan *annual report* yang dipublikasikan tahunan oleh Bursa Efek Indonesia selama empat tahun berturut-turut dari periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

### 1. Sumber Data

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder, yaitu data yang tidak didapat langsung dari perusahaan tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah, dan dipublikasikan oleh pihak lain, diperoleh melalui penelusuran dari Indonesia Stock Exchange Bursa Efek Indonesia (IDX) pada bagian laporan keuangan dan tahunan perusahaan.

### 2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan cara studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka merupakan teknik pengumpulan data dengan mempelajari artikel, jurnal, dan media lain yang berkaitan dengan topik dalam penelitian ini. dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan data sekunder yaitu laporan tahunan dan *annual report* perusahaan yang sudah di ambil menjadi sampel penelitian, di gunakan untuk menyelesaikan masalah dalam penelitian.

## DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat di ukur dengan melihat perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. sehingga dalam penelitian ini alat ukur atau proksi yang di gunakan adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Menurut penelitian Wulandari (2013), PBV di nyatakan dengan :

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

### Profitabilitas

pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan Return On equity (ROE), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam

memanfaatkan ekuitas dalam menghasilkan laba. Menurut penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), ROE di nyatakan dengan:

$$ROE = \frac{\text{penerimaan setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jadi suatu perusahaan harus mempunyai kemampuan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya, salah satunya dapat di ukur dengan membandingkan aset lancar dengan hutang lancar. Dimana perusahaan di katakan likuid jika mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik

$$CR = \frac{\text{asset lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan antara keseluruhan modal eksternal dengan modal sendiri. Proporsi antara modal eksternal dan modal sendiri harus di perhatikan dengan baik agar perusahaan dapat memiliki struktur modal yang baik. Dalam penelitian ini struktur modal di ukur dengan Debt to Asset Ratio (DAR), merupakan rasio yang menggambarkan komposisi modal yang di gunakan perusahaan. Menurut penelitian Wirjawan (2015), DAR di nyatakan dengan :

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

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat di klasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara yaitu dengan total aktiva, log size, penjualan, nilai pasar saham dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Maka di dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada pendapat Prasetyorini dimana ukuran perusahaan dapat diproksi dengan nilai logaritma natural dari total penjualan. Secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Log n Sales} = \text{Log n dari Total Penjualan.}$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN

Objek penelitian yang di gunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Objek dari penelitian ini yaitu laporan keuangan yang di ambil dari laporan keuangan tahunan (LKT) dari [www.idx.com](http://www.idx.com). Sampel dalam penelitian ini di tentukan dengan metode *purposive sampling* yang mana menggunakan beberapa kriteria. Dalam penelitian ini terdapat 260 data sampel data yang sesuai kriteria, berikut adalah rincianya:

#### Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	133
Laporan Keuangan dan tahunan perusahaan manufaktur yang tidak tersedia di Indonesia Stock Exchange Bursa Efek Indonesia (IDX)	(5)
Perusahaan manufaktur yang memiliki informasi tidak lengkap selama tahun 2012-2016	(13)
Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian berturut-turut selama tahun 2012-2016	(57)
Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk mata uang USD	(6)
<b>TOTAL PERUSAHAAN YANG MENJADI SAMPEL</b>	<b>52</b>

### ANALISIS DESKRIPTIF

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau penyebaran data sampel atau populasi. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal, *size*, dan nilai perusahaan. nilai-nilai statistik data awal dalam proses olah data belum menghasilkan data yang berdistribusi normal. sehingga data outlier di keluarkan dari analisis. Outlier adalah data yang memiliki karakteristik yang berbeda dari data observasi lainnya dan muncul dalam bentuk yang ekstrim. Pada penelitian ini, data outlier menggunakan batas z-score 2,5. Data yang memiliki z-score di luar 2,5 sampai -2,5 di hilangkan karena termasuk outlier.

### Analisis Deskriptif Setelah Outlier

	PBV	ROE	CR	DAR	SIZE
Mean	2.295581	0.137425	2.283830	0.414673	28.44938
Median	1.466070	0.135810	2.018190	0.407600	28.33802
Maximum	8.265220	0.379410	6.148260	0.880900	31.96536
Minimum	0.048280	0.001010	0.403140	0.133060	24.16098
Std. Dev.	2.073326	0.085651	1.222075	0.165519	1.591795

Sumber : Data yang diolah pada e-views.

### UJI ASUMSI KLASIK

#### Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi variable dependen, variable independen atau keduanya berdistribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah data yang berdistribusi normal.

#### Uji Normalitas

Jarque-Bera	35,75381
Probability	0,000000

Sumber : Data yang diolah pada e-views.

Dari hasil tabel 4.3 dapat di lihat bahwa nilai jarque-Bera yaitu 35,75381 dengan probability sebesar 0,00000 yang berarti nilai probability di bawa 0,05. Hasil tersebut menunjukkan data tidak terdistribusi normal. Namun hal ini dapat di abaikan atau uji normalitas dapat di lewati jika data sampel >80. Artinya jika jumlah sampel >80 tidak harus lolos uji normalitas dan jika jumlah sampel <80 maka uji ini wajib di gunakan atau wajib lolos uji normalitas (Ghozali,2013).

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan sebuah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi di temukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak.

#### Uji Multikolinieritas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
ROE	1.624845	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	2.742383	Tidak terjadi multikolinieritas

DAR	1.659303	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	1.781402	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Data yang diolah pada e-views.

Berdasarkan tabel 4.4 dapat di lihat bahwa nilai centered VIF dari setiap variabel yaitu profitabilitas (ROE) sebesar 1.624845, variabel likuiditas (CR) sebesar 2.742383, variabel struktur modal (DAR) sebesar 1.659303, dan variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 1.781402. dari hasil pengujian pada tabel 4.5 nilai centered VIF dari semua variabel tidak ada yang melebihi 10 maka dapat di simpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikollinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah sebuah uji untuk mengetahui apakah dalam model regresi tidak terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

#### Uji Heteroskedastisitas Sebelum Di bobot

Obs*R-Squared	Prob. Chi Square	Keterangan
42.98800	0.0001	terjadi heteroskedastistas

Sumber : Data yang diolah pada e-views.

Berdasarkan tabel 4.7 menggunakan uji white dapat di ketahui bahwa nilai F-statistic sebesar 42.98800 dengan nilai probabilitas f sebesar  $0.0001 < 0,05$  maka dapat di simpulkan model regresi terjadi heteroskedastisitas.

#### Uji Heteroskedastisitas Setelah Di bobot

Obs*R-Squared	Prob. Chi Square	Keterangan
10.07923	0.0730	Tidak terjadi heteroskedastistas

Sumber : Data yang diolah pada e-views.

Kemudian berdasarkan tabel 4.8 setelah di lakukan pembobotan dengan variance dan variabel ROE, dengan menggunakan uji white dapat di ketahui bahwa nilai F-statistic sebesar 10.07923 dengan nilai probabilitas f sebesar  $0.0730 > 0,05$  maka dapat di simpulkan model tersebut tidak terjadi

heteroskedastisitas. Untuk pembobotan ini di gunakan pada semua uji asumsi klasik dan analisis regresi juga menggunakan pembobotan ini.

#### 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).

#### Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1,975094
--------------------	----------

Sumber : Data yang diolah pada e-views.

Berdasarkan pada tabel di atas dapat di lihat bahwa nilai Durbin- Watson (DW) sebesar 1,975094. Nilai DW sebesar 1,975094 kemudian dibandingkan dengan menggunakan *significance level* sebesar 5%, jumlah sampel (T) = 260 dan K (jumlah variabel independen) sebanyak 4 variabel, maka pada tabel Durbin Watson akan didapatkan nilai berikut :

#### Durbin-Watson Test Bound

T	K	dL	dU
260	4	1,77344	1,82010

Sumber : Data dari tabel Durbin-Watson

Berdasarkan tabel Durbin-Watson di atas, diperoleh nilai sebagai berikut :

$$dL = 1,77344$$

$$4-dL = 2,22656$$

$$dU = 1,82010$$

$$4-dU = 2,17990$$

Nilai DW yang diperoleh sebesar 1,975094, berarti nilai DW terletak antara (du) dan (4 - du), berarti tidak ada autokorelasi pada model regresi.

#### UJI HIPOTESIS

##### UJI T (PARSIAL)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Dalam uji T kita bisa mengetahui apakah tiap hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak serta signifikan atau tidak signifikan. Apabila nilai probabilitas < 0.05 berarti

variabel independen secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.

#### Uji Statistik t

Variabel	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob
C	-2.331682	-2.782427	0.0059
ROE	16.09819	18.25892	0.0000
CR	-0.185790	-2.667313	0.0082
DAR	-0.732165	-1.917686	0.0564
SIZE	0.110473	3.286443	0.0012

Sumber : Data yang diolah pada e-views.

Berdasarkan analisis uji t pada tabel 4.10 dapat di peroleh persamaan regresi sebagai berikut ;

$$PBV = -2.331682 + 16.09819ROE - 0.185790CR - 0.732165DAR + 0.110473SIZE + e$$

Keterangan :

- PBV = Nilai Perusahaan  
 ROE = Profitabilitas  
 CR = Likuiditas  
 DAR = Struktur modal  
 SIZE = Ukuran perusahaan

#### UJII F (SIMULTAN)

Uji F merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh secara simultan atau bersama-sama dari variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai uji F < 0.05 maka model regresi yang digunakan layak / signifikan

### Uji Statistik F

<i>F-Statistic</i>	138.9361
Prob ( <i>F-Statistic</i> )	0.000000

Sumber : Data yang diolah pada e-views.

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh *F-statistic* sebesar 138.9361 dengan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0.000000 dimana  $0.000000 < 0.05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan atau bersama-sama antar variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan *size*.

### UJI R<sup>2</sup> (DETERMINASI)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur kemampuan suatu model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Semakin kecil nilai R<sup>2</sup> maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya sangat terbatas.

### Uji Koefisien Determinasi

Adjusted Rsquared	0.711245
-------------------	----------

Sumber : Data yang diolah pada e-views.

Berdasarkan tabel 4.9 nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0.711245 atau 71.1245%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan *size* secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 71.1245% sedangkan sisanya yaitu sebesar 28.8755 % dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa hipotesis di terima, yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi nilai perusahaan. investor sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga perusahaan yang dapat menghasilkan laba tinggi cenderung di minati oleh investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Karena investor memiliki

persepsi bahwa dengan laba perusahaan yang tinggi, mereka mengharapkan return yang tinggi pula.

Profitabilitas yang di proksikan dengan ROE ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan memaksimalkan total ekuitas perusahaan. sehingga dengan profitabilitas dengan nilai ROE yang tinggi pada perusahaan menandakan perusahaan dapat memaksimalkan ekuitas mereka dengan maksimal untuk mendapatkan laba yang maksimal juga. Dengan tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan, menandakan persepsi investor terhadap perusahaan baik. sehingga nilai perusahaan meningkat di tandai dengan permintaan saham yang meningkat. Pada akhirnya dengan permintaan yang meningkat maka harga saham perusahaan akan menjadi tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Hargiansyah (2015) serta penelitian dari Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan hasil bahwa hipotesis di terima, yaitu likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas akan menurunkan nilai perusahaan. hal itu dapat di lihat bahwa adanya hubungan likuiditas dengan modal kerja dimana likuiditas yang tinggi berarti modal kerja di dalam perusahaan tinggi pula. dimana modal kerja mengacu pada aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang, dan persediaan.

dengan tingginya aktiva lancar perusahaan seperti kas, berarti kas tertimbun dalam perusahaan. seharusnya kas di maksimalkan untuk kegiatan operasi perusahaan. kemudian piutang yang tinggi berarti banyak dana piutang yang tidak tertagih. Dan persediaan yang tinggi merupakan hal yang harus di perhatikan karena persediaan pada perusahaan manufaktur adalah barang dagangan yang seharusnya terjual dan menghasilkan laba. Persediaan yang tinggi dalam perusahaan menunjukkan bahwa penjualan perusahaan rendah dan akan mengakibatkan laba perusahaan rendah.

Uraian di atas sesuai dengan pernyataan dari hanafi (2004) yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas akan menurunkan nilai perusahaan. karena investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Tetapi likuiditas yang tinggi sesuai uraian di atas akan menurunkan profitabilitas yang menyebabkan persepsi investor

terhadap perusahaan tidak baik. yang menyebabkan nilai perusahaan turun di ikuti dengan permintaan saham yang turun dan kemudian harga saham menjadi rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Wijaya dan Purnawati (2013) dan Anjarwati dkk. (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa hipotesis di tolak yaitu struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal ini menunjukkan bahwa besar dan kecilnya hutang yang di gunakan pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. kemungkinan karena investor tidak terlalu memperhatikan proporsi hutang pada struktur modal perusahaan, tetapi lebih memilih untuk memperhatikan tingkat laba yang di hasilkan oleh perusahaan

Sesuai dengan teori MM tanpa pajak dimana struktur modal (keputusan pendanaan) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. tingkat keuntungan (laba) dan keputusan investasi lah yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Hanafi, 2004). Dengan laba yang tinggi tentu akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. tanpa melihat apakah hutang yang di gunakan perusahaan tinggi atau rendah selama keuntungan yang di hasilkan perusahaan tinggi maka investor akan mendapatkan return yang tinggi pula. Pada keadaan tingkat keuntungan yang tinggi, jika tingkat hutang tinggi maka perusahaan dapat memenuhi kewajiban untuk membayar hutang dan terbebas dari resiko kebangkrutan. Jika pada kondisi tingkat keuntungan yang tinggi dan hutangnya rendah, maka laba yang ada setelah di kurangi untuk membayar hutang akan di bagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Jadi pada tingkat hutang tinggi atau rendah selama tingkat keuntungan tinggi, investor tidak akan mempermasalahkan tinggi rendahnya hutang.

Dengan demikian tingkat hutang tidak memopengaruhi nilai perusahaan tetapi tingkat keuntungan yang akan lebih di perhatikan investor. Hasil penelitian ini yaitu struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan hasil penelitian yang di lakukan oleh Artini dan Puspaningsih (2010) serta Dhani dan Utama (2017) yang mendapati hasil sama.

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis ke empat menunjukkan hasil bahwa hipotesis di terima yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya ukuran perusahaan yang di ukur dengan penjualan dapat meningkatkan nilai perusahaan. investor akan melihat ukuran sebuah perusahaan dari tinggi atau rendahnya penjualan perusahaan. karena dengan tingginya perusahaan investor akan memprediksi di masa yang akan datang akan menghasilkan laba yang tinggi.

Selain itu ukuran perusahaan yang besar dapat memudahkan perusahaan untuk melakukan ekspansi penjualan mereka sehingga penjualan perusahaan dapat meningkat dan akan menghasilkan laba yang tinggi juga. Seperti yang sudah di jelaskan pada hipotesis pertama investor cenderung tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan dengan laba yang tinggi. Dan dengan penjualan yang tinggi, perusahaan memiliki peluang yang tinggi juga untuk mendapatkan laba yang besar. Dengan demikian permintaan saham perusahaan akan meningkat yang akan membuat harga saham menjadi tinggi. Harga saham yang tinggi ini mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Anjarwati dkk. (2016), Rudangga dan Sudiarta (2016), dan Sari dan Priyadi (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Sampel yang di gunakan yaitu 52 perusahaan dengan jumlah sampel 260 sampel penelitian. Berdasarkan analisis yang telah di lakukan dapat di tarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. artinya jika profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka nilai suatu perusahaan akan meningkat. Hal ini di sebabkan investor akan lebih tertarik dengan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi sehingga profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki hubungan yang

positif. Dengan profitabilitas yang tinggi investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat dan permintaan saham pun meningkat. Kemudian harga saham pun meningkat.

2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini berarti semakin likuid suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin rendah. Likuiditas yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan rendah. karena likuiditas yang tinggi berarti aktiva lancar perusahaan mengendap di perusahaan dan tidak dioptimalkan untuk meningkatkan penjualan demi meningkatkan profitabilitas perusahaan. dengan demikian persepsi investor terhadap perusahaan kurang baik karena investor lebih suka untuk menginvestasikan dana pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi. Dengan demikian nilai perusahaan akan turun yang menyebabkan permintaan saham rendah yang kemudian harga saham akan turun.
3. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. artinya besar dan kecilnya hutang yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori MM tanpa pajak yang mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena bukan keputusan pendanaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan tetapi tingkat keuntungan dan keputusan investasi yang mempengaruhi nilai perusahaan. Investor lebih memperhatikan tingkat keuntungan perusahaan ketimbang memperhatikan struktur modal yaitu penggunaan hutang perusahaan. Sehingga struktur modal dalam hal ini hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ukuran perusahaan yang diukur dengan penjualan ini memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan artinya perusahaan dengan penjualan yang semakin tinggi atau banyak maka akan meningkatkan nilai perusahaan. karena dengan penjualan yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi juga pada akhir periode. Dengan demikian investor akan memiliki kepercayaan terhadap perusahaan yang membuat nilai perusahaan meningkat juga. Dengan demikian permintaan saham akan meningkat dan harga saham pun akan tinggi.

## SARAN

Berikut adalah beberapa saran dari peneliti yang dapat menjadi masukan untuk penelitian selanjutnya, perusahaan, maupun investor, yaitu :

1. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh sebesar 0.593665 atau 71.1245 %. Artinya model ini hanya dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 71.1245 % dan sisanya di jelaskan oleh variabel lain di luar model. Sehingga untuk penelitian selanjutnya menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. selain itu periode yang ada pada penelitian ini yaitu 2012-2016, untuk penelitian selanjutnya untuk mengganti periode menjadi lebih *update* dan sebaiknya menambah jangka waktu periode penelitian.
2. Para investor harus memperhatikan faktor-faktor keuangan yang ada dalam perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Karena faktor-faktor keuangan yang tersedia di laporan keuangan perusahaan adalah suatu media yang sangat baik agar investor dapat menanamkan modalnya ke perusahaan yang tepat.

#### **KETERBATASAN**

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut :

1. Variabel yang di gunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Periode penelitian yaitu 2012-2016
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Anjarwati, K., Chabachib, M., dan Demi P, I.R. (2016). pengaruh profitabilitas, *size* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.
- Artini, L. G., dan Puspaningsih, N.L.A (2011). Pengaruh Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan.
- Brigham and Houston (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku 1 edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, A.S.M., dan Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan pada Nilai perusahaan.
- Dhani, I. P., dan Utama, A.A.G.S (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IMB SPSS 21*. Semarang: BP Universitas Diponegoro
- Hanafi, M.M. (2008). *Manajemen Keuangan. Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE
- Hargiansyah, R. F. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia yang terdaftar di BEI.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik Indonesia.
- Kasmir. (2008). *Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Pertama*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Mardiyati, U. (2012). Pengaruh kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
- Pantow, M.S.R., Murni, S., dan Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat di Indeks LQ-45.
- Prasetyo, W. A. (2016, Desember 31). *Kepala Bapennas : Jadikan Sektor Manufaktur Pemasok Global*. Dipetik 1 4, 2017, dari Bisnis.Tempo.co: <https://bisnis.tempo.co/read/news/2016/12/31/090831619/kepala-bapennas-jadikan-sektor-manufaktur-pemasok-global>
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas* dan *Price Earning Ratio* terhadap Nilai Perusahaan.
- Putra, A.N.D., dan Lestari, P.V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- Rahmawati, A. (2015). *Statistika Teori dan Praktek*. Yogyakarta: Prodi Manajemen.
- Rudangga, I.G.N.D., dan Sudiarta, G.M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan.
- Sartono. (2008). *Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi. Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.

- Sekaran, U. (2007). *Research Methods For Business*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wijaya, I.B.N.P, dan Purnawati, N.P. (2013). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi oleh kebijakan dividen.
- Wirjawan, R. S. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI .
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, *Operating Profitabilitas*, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening.
- Sari, R.A.I., dan Priyadi, M.P (2016). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size*, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan.