



PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Nanang Ari Utomo¹

nanangarituomo@gmail.com

Nisa Novia Avien Christy²

nisanovia820@gmail.com

Fakultas Ekonomi Universitas Semarang, Indonesia

ABSTRAK

Setiap perusahaan berusaha untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Populasi penelitian ini adalah perusahaan kategori LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan. Data penelitian merupakan data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2012-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, 2) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan 3) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Kata Kunci : struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

ABSTRACT

Each company strives to achieve its goal of increasing the wealth of owners and shareholders through an increase of the company's value. Increasing the wealth of owners and shareholders can be achieved by maximizing the present value. The purpose of this study to determine the effect of capital structure, profitability and firm size on the value of the company in the Indonesia Stock Exchange period 2012-2015. The population of this research is LQ 45 category company that listed in Indonesia Stock Exchange year 2012-2015. The method of determining the sample by purposive sampling method. The research data is secondary data obtained from Indonesian Capital Market Directory (ICMD) in 2012-2015. Data analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that: 1) capital structure has a negative and significant effect on firm value, 2) profitability has positive and significant effect on firm value 3) firm size has negative and significant effect on company value.

Keywords : Capital Structure, Profitability, Firm Size, Firm Value



PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis semakin kuat seiring dengan kondisi perekonomian yang membaik. Hal ini dikarenakan setiap perusahaan berusaha untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual (Salfatore, 2005).

Nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham apabila harga saham tersebut terus meningkat. Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Sebelum investor menginvestasikan dananya, investor memerlukan informasi mengenai kondisi perusahaan maupun kondisi di pasar modal. Informasi yang dibutuhkan investor adalah informasi yang kompeten dengan posisinya sebagai calon pemilik perusahaan. Pertama adalah masalah keamanan investasi, dan yang kedua adalah hasil atau laba yang dicapai dari informasi tersebut. Informasi dari emiten secara tidak langsung akan berpengaruh terhadap harga saham. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.

Beberapa faktor yang

mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan deviden, dan pertumbuhan perusahaan. Dalam dunia bisnis saat ini, masalah pendanaan sangat berpengaruh terhadap berlangsungnya suatu perusahaan. Untuk mengantisipasinya, manajer keuangan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal yang tepat dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sementara menurut Brigham dan Houston (2011), struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti modal sendiri dengan menggunakan hutang, atau sebaliknya apakah harga saham akan mengalami perubahan (apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya seperti keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi) atau tidak. Sehingga dengan struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan menurut penelitian Novari dan Lestari (2015) bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan Meldiawati dan Mildawati (2015) bahwa struktur



modal berpengaruh positif signifikan sedangkan menurut Apriada dan Sadha (2015) bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan.

Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimumkan kekayaan pemegang saham.

Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan menurut penelitian Gusti dan Fidiana (2014) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda Khumairoh, Kabuana, dan Mulyati (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat

penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Perusahaan yang lebih besar dapat melakukan akses ke pasar modal dalam memperoleh pendanaan lebih mudah. Sedangkan perusahaan yang masih baru dan perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan dalam akses ke pasar modal. Karena kemudahan tersebut, maka dapat diartikan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan lebih mudah. Penelitian ini menggunakan total aset sebagai proksi dari size atau ukuran perusahaan.

Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan menurut penelitian Novari dan Lestari (2015) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan Khumairoh, Kabuana dan Mulyati (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kurun waktu 2012-2015 perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 mengalami fluktuasi yang tajam dan inkonsisten, seperti pada tabel berikut :

Tabel 1

Perkembangan Rata-rata Struktur modal, Profitabilitas, Ukuran perusahaan dan Nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 IDX Tahun 2012-2015

TAHUN	Struktur modal	Profitabilitas	Ukuran perusahaan	Nilai perusahaan
2012	1.999	23.276	7.397	5.189
2013	2.001	19.048	7.462	3.471
2014	18.143	42.853	7.531	-0.572
2015	17.429	22.480	7.595	6.882

Sumber: data sekunder diolah (2017)



Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 hingga tahun 2015 cukup berfluktuasi, dimana pada tahun 2014 pada variabel nilai perusahaan mengalami penurunan tajam dibandingkan dengan tahun sebelumnya, sedangkan variabel ukuran perusahaan mengalami peningkatan terus menerus.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan? (2) Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan? (3) Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan? Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Melaksanakan fungsi manajemen keuangan merupakan hal yang dapat dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan. Kombinasi optimal dari

keputusan manajemen dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya yaitu pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan (Brigham dan Houston 2001) Terdapat beberapa pendekatan analisis rasio untuk menentukan nilai intrinsik saham (Robert Ang, 1997) yaitu antara lain dengan menggunakan pendekatan Price Earning Ratio (PER), Price Book Value (PBV), Market Book Ratio (MBR), enterprise value (EV), dan Tobin's Q.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.



Modal dibagi menjadi dua yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri berasal dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal (Riyanto, 2001). Sumber internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yang berarti suatu pembelanjaan dengan “kekuatan sendiri”. Sedangkan sumber eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang.

Menurut Houston dan Brigham (2006), setiap perusahaan menganalisis sejumlah faktor, dan kemudian menetapkan struktur modal yang ditargetkan. Target ini selalu berubah sesuai dengan perubahan kondisi, tetapi pada setiap saat dibenak manajemen perusahaan terdapat bayangan dari struktur modal yang ditargetkan tersebut. Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dalam penentuan struktur modal pada perusahaan. Para ahli berbeda-beda dalam mengungkapkan beragam faktor tersebut, namun memiliki inti yang tidak jauh berbeda. Faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan sehubungan dengan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, dan kondisi pasar. Menurut Riyanto (2001), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, yaitu : tingkat bunga, stabilitas earning, struktur aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Profitabilitas menurut Husnan (2001) adalah ukuran sampai seberapa besar efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan perusahaan pada periode akuntansi tertentu. Perusahaan yang memiliki profitabilitas atau tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan capital gain. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan sehingga perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya dari perusahaan.



Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan oleh total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar total aset atau aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (greater control) terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal jika dibanding dengan perusahaan-perusahaan kecil.

PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan utang dalam stuktur modal perusahaan dapat meningkatkan peluang kebangkrutan karena utang yang terlalu besar menyebabkan peluang aliran kas tidak mencukupi pembayaran bunga dan cicilan utang pun semakin besar. Hal ini disebut sebagai cost of financial

distress, merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Makin besar utang maka biaya tekanan finansial akan semakin besar pula yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Meldiawati dan Midawati (2015) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara stuktur modal dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disusun hipotesis mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas dapat dijadikan gambaran dari kinerja manajemen dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Penelitian-penelitian terdahulu juga mendukung dan menyatakan hal yang sama terhadap profitabilitas yang memiliki pengaruh positif bagi struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Suidani dan Darmayanti (2015). Berdasarkan dari penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai berikut :

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif



terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total asetnya. Semakin besar perusahaan tersebut, maka perusahaan akan semakin dipercaya dalam memberikan tingkat pengembalian yang tinggi oleh investor. Penelitian Novari dan Lestari (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar juga menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan akan meningkat nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dapat disusun yaitu sebagai berikut :

H3 : Size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan yang masuk kedalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang akan diteliti, dengan mengakses situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan merupakan variabel independen dalam penelitian ini, sedangkan nilai perusahaan merupakan variabel dependen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 di BEI tahun 2012-2015. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang ditetapkan atau ditentukan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu oleh peneliti sebagai berikut :

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI periode 2012-2015	180
2.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut periode 2012-2015	(12)
3.	Perusahaan yang keluar dari kategori LQ 45 selama periode 2012-2015	(12)
	Total perusahaan sampel	156

Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini adalah data sekunder yang berbentuk laporan keuangan lengkap yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia.

VARIABEL DAN DEFINISI OPERASIONAL

Struktur Modal

Struktur Modal adalah probabilitas jumlah hutang jangka pendek, hutang

jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut debt to equity ratio (DER), sehingga dapat dirumuskan dengan:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$



Profitabilitas

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Profitabilitas diukur menggunakan ROE yang merupakan perbandingan antara jumlah laba yang tersedia dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut, sehingga dapat dirumuskan dengan:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini size diukur menggunakan total aset, sehingga dapat dirumuskan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \log \text{total asset}$$

TEKNIK ANALISIS DATA

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Penelitian deskriptif berfokus pada penjelasan sistematis tentang fakta yang diperoleh saat penelitian yang dilakukan. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali, 2011).

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji model persamaan regresi dengan metode estimasi *Ordinary Least Squares* (OLS). Jika memenuhi semua asumsi klasik maka akan memberikan hasil yang *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Asumsi-asumsi yang digunakan dalam uji asumsi klasik menurut Imam Ghozali (2011) diantaranya adalah :

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Pengujian multikolonieritas dalam penelitian ini akan dilihat dari nilai VIF dan *tolerance*, bila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 maka model regresi bebas dari multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode (t) dengan periode sebelumnya (t-1). Jika ada korelasi maka terdapat problem autokorelasi. Cara menguji asumsi autokorelasi yaitu dengan uji Durbin-Watson (DW), jika angka $DU < DW < 4 - DU$ maka tidak terjadi masalah autokorelasi antar residual.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi



terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara yang digunakan dalam penelitian ini untuk melihat ada tidaknya heterokedastisitas adalah dengan melihat grafik *Scatterplot*. Dasar analisis yang digunakan adalah jika titik – titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 sumbu Y maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal. Cara mendeteksi yaitu dengan melihat penyebaran titik-titik disekitar garis lurus diagonal pada grafik *Normal P-P Plot*. Agar lebih meyakinkan maka dianjurkan melengkapi uji normalitas dengan uji statistik lainnya yaitu uji Kolmogorov-Smirnov yang akan menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Jika angka signifikansi Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka distribusi residual berdistribusi normal, sebaliknya bila lebih kecil atau sama dengan $\alpha = 0,05$ maka distribusi residual berdistribusi tidak normal.

Pengujian Hipotesis

Uji Kelayakan Model & Uji Hipotesis (Uji T)

Uji hipotesis yang digunakan yaitu uji signifikansi individual (*t test*) untuk menguji signifikansi variabel bebas yang terdapat dalam persamaan regresi secara individu berpengaruh terhadap nilai variabel terikat. Kriteria yang digunakan (Ghozali (2011)) :

- Jika $+ t \text{ hitung} > + t \text{ tabel}$ maka signifikan dan jika $+ t \text{ hitung} \leq + t \text{ tabel}$ maka tidak signifikan
- Jika $- t \text{ hitung} < - t \text{ tabel}$ maka signifikan dan jika $- t \text{ hitung} \geq - t \text{ tabel}$ maka tidak signifikan
- Jika angka signifikansi $< \alpha = 0,05$ maka signifikan dan jika angka signifikansi $> 0,05$ maka tidak signifikan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengujian Asumsi Klasik

Untuk menguji hipotesis akan digunakan analisis regresi linier berganda. Namun demikian akan terlebih dahulu diuji mengenai ada tidaknya penyimpangan terhadap asumsi klasik yang diperlukan untuk mendapatkan model regresi yang baik.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, nilai residual harus memiliki distribusi normal. Untuk mengetahui apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak, dapat dilakukan dengan uji Kolmogorov Smirnov.



Tabel 2
Uji normalitas univariate

		DER	ROE	LOGASSE T	PBV
N		156	156	156	156
Normal Parameters ^a	Mean	2.1865	26.9144	7.4963	3.7424
	Std. Deviation	2.95342	68.13403	.58525	22.21631
Most Extreme Differences	Absolute	.240	.361	.139	.426
	Positive	.240	.361	.139	.321
	Negative	-.233	-.333	-.072	-.426
Kolmogorov-Smirnov Z		2.999	4.512	1.740	5.323
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000	.005	.000
a. Test distribution is Normal.					

Hasil pengujian menunjukkan bahwa semua variabel belum memiliki distribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05. Untuk menormalkan data maka dapat dilakukan dengan mengeluarkan data outlier atau

transformasi. Namun demikian dengan melihat pola histogram dari kedua variabel tersebut yang masih terlalu mengumpul maka penormalan dilakukan dengan transformasi ke dalam bentuk logaritma natural.

Tabel 3
Uji normalitas kedua

		LnDER	LnROE	LOGASSE T	LnPBV
N		122	122	122	122
Normal Parameters ^a	Mean	-.0216	2.8504	7.3876	1.1511
	Std. Deviation	.97655	.66506	.41211	.80944
Most Extreme Differences	Absolute	.072	.105	.094	.112
	Positive	.072	.105	.094	.112
	Negative	-.034	-.099	-.047	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		.791	1.160	1.041	1.239
Asymp. Sig. (2-tailed)		.560	.136	.229	.093
a. Test distribution is Normal.					



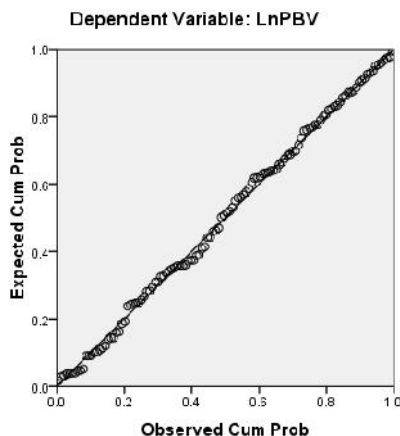
Hasil pengujian menunjukkan setelah transformasi Ln sudah memiliki distribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar

dari 0,05. Selain uji normalits univariate penelitian juga mengujinormalitas multivariate sebagai berikut :

Gambar1
Ujinormalitas multivariate
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardiz ed Residual
N		122
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.40444971
Most Extreme Differences	Absolute	.037
	Positive	.037
	Negative	-.037
Kolmogorov-Smirnov Z		.411
Asymp. Sig. (2-tailed)		.996
a. Test distribution is Normal.		

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai residual sudah memiliki distribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,996 > 0,05.

Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolnieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada tabel 4.5 berikut :



Tabel 4
Penguujian multikolinieritas dengan VIF

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
LnDER	.926	1.080
LnROE	.944	1.059
LOGASSE	.897	1.115
T		

Sumber : data sekunder yang diolah

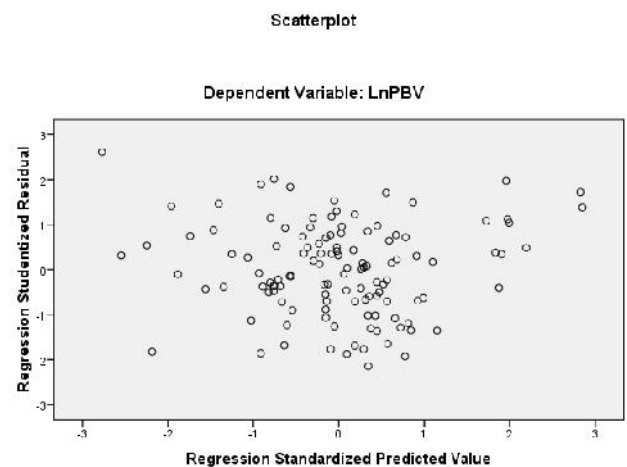
Suatu model regresi dinyatakan model bebas dari multikolinearitas adalah jika mempunyai nilai VIF dibawah 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah berada di bawah angka 10. Dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

Penguujian Heterokedastisitas

Penguujian Heterokedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam

sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heterokedastisitas. Untuk mendeteksi adanya Heterokedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan Uji Glejser. Hasil pengujian heteroskedastisitas adalah sebagai berikut :

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas



Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.099	.401		2.742	.007
LnDER	.040	.020	.180	1.971	.051
LnROE	-.025	.032	-.074	-.803	.423
LOGASSE	-.094	.050	-.175	-1.883	.062
T					

a. Dependent Variable: AbsRes



Dari tabel tersebut diperoleh bahwa model menunjukkan tidak satupun variable yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa model tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat autokorelasi antara error yang terjadi antar periode yang diujikan dalam model regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi harus dilihat nilai uji D-W.

Tabel 4.6
Pengujian autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.866 ^a	.750	.744	.40956	1.937

a. Predictors: (Constant), LOGASSET, LnROE, LnDER

b. Dependent Variable: LnPBV

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 1,937. Sedangkan nilai d_U diperoleh sebesar 1,74 dan $d_L = 1,62$. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW = 1,937 berada diantara d_U yaitu 1,74 dan $4 - d_U$ yaitu $4 - 1,74 = 2,26$. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah bebas autokorelasi.

HASIL ANALISIS

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda Pengolahan data

dilakukan dengan menggunakan batuan program SPSS. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut secara simultan dan secara parsial :

Hasil Uji F (Secara Simultan)

Pengujian hipotesis uji F digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat. Dari hasil pengujian simultan diperoleh sebagai berikut :



Tabel 6
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	59.484	3	19.828	118.209	.000 ^a
Residual	19.793	118	.168		
Total	79.277	121			

a. Predictors: (Constant), LOGASSET, LnROE, LnDER

b. Dependent Variable: LnPBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai $F = 118,209$ dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ke-3 (Struktur modal, profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan).

Koefisien Determinasi

Hasil nilai *adjusted R-Square* dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya struktur modal yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya.

Tabel 7
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.866 ^a	.750	.744	.40956	1.937

a. Predictors: (Constant), LOGASSET, LnROE, LnDER

b. Dependent Variable: LnPBV

Pada tabel 7 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R²* sebesar 0,744. Hal ini berarti bahwa 74,4% variasi Nilai perusahaan PBV dapat dijelaskan oleh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 25,6% nilai perusahaan PBV dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

Hasil Uji Secara Parsial

Untuk menentukan pengaruh masing – masing variabel bebas terhadap variabel tergantung di gunakan uji t. Dari hasil pengujian analisis regresi sebagaimana pada lampiran diketahui nilai t hitung sebagai berikut :



Tabel 8
Hasil Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.997	.759		2.630	.010
LnDER	-.024	.040	-.029	-.607	.545
LnROE	.954	.058	.784	16.557	.000
LOGASSE	-.483	.095	-.246	-5.059	.000
T					

a. Dependent Variable: LnPBV

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$\text{LnPBV} = 1,997 - 0,024 \text{ LnDER} + 0,954 \text{ LnROE} - 0,483 \text{ LOGASSET} + e$$

Diperoleh bahwa variabel DER, ukuran perusahaan memiliki koefisien dengan arah negatif sedangkan ROE memiliki koefisien positif. Namun demikian untuk mendapatkan signifikansi pengaruh dari ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan dapat diuji sebagai berikut :

Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil estimasi variabel Struktur Modal DER terhadap nilai perusahaan PBV diperoleh nilai $t = -0,607$ dengan probabilitas sebesar 0,545. Nilai signifikansi t yang lebih besar dari 0,05 yang berarti variabel struktur modal DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan PBV pada taraf 5%. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 1 ditolak**.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil estimasi variabel profitabilitas ROE terhadap nilai perusahaan PBV diperoleh nilai $t = 16,557$ dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi t yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti variabel profitabilitas ROE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai perusahaan PBV pada taraf 5%. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 2 diterima**.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil estimasi variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan PBV diperoleh nilai $t = -5,059$ dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi t yang lebih kecil dari 0,05 yang berarti variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan PBV pada taraf 5% namun dengan arah negatif. Dengan demikian berarti bahwa **Hipotesis 3 diterima**.



PEMBAHASAN

Pengaruh DER terhadap PBV

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa struktur modal yang diukur dengan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar DER yang dimiliki perusahaan yang diidentifikasikan dengan nilai hutang yang besar tidak berpengaruh pada penurunan PBV.

Semakin tingginya DER menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan sumber dana dari pihak luar. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan menilai bahwa hutang kepada pihak ketiga dinilai lebih efektif dan lebih mudah dalam perolehannya. Satu pandangan dalam hal ini adalah perusahaan yang dapat memperoleh hutang dari pihak luar adalah perusahaan yang dipercaya memiliki kemampuan. Selain itu struktur modal yang lebih menekankan pada hutang mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi pertumbuhan yang mana perusahaan dalam kondisi membutuhkan pendanaan yang besar untuk berbagai investasinya.

Kondisi demikian dinilai oleh investor akan dapat memberikan kerugian pada ekuitas dari pemegang saham sehingga harga saham akan mengalami penurunan yang berpotensi dapat menurunkan PBV. Namun demikian pada banyak perusahaan pemanfaatan DER yang baik justru akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh ROE terhadap PBV

Hasil penelitian ini mendapatkan

bahwa ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV dengan arah pengaruh positif. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar laba bersih yang diperoleh perusahaan yang diidentifikasikan dengan nilai ROE yang semakin besar mendukung pada peningkatan nilai perusahaan akan semakin besar.

Adanya pengaruh positif dari ROE terhadap nilai perusahaan PBV menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat ROE yang tinggi akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Dengan demikian kondisi tersebut direspon secara positif oleh investor yang pada akhirnya tidak memberikan PBV yang lebih besar. Kondisi demikian dapat dikarenakan bahwa investor sepenuhnya mempercayai informasi yang dilaporkan oleh perusahaan dimana ada kemungkinan ada tindakan manajemen laba oleh perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa struktur modal justru memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang lebih besar justru memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

simpulan yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa struktur modal DER tidak



- berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa profitabilitas ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mendapatkan ROE yang tinggi akan mendapatkan nilai perusahaan yang lebih besar.
 3. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa ukuran perusahaan justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar akan mendapatkan nilai perusahaan yang lebih rendah.

Saran

Dengan melihat hasil penelitian sebagaimana dijelaskan pada bab sebelumnya, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut :

1. Bagi manajerial, dengan tidak adanya pengaruh negatif yang signifikan dari hutang terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa hutang yang besar yang diperoleh pada tahun berjalan akan memberikan risiko yang lebih besar bagi investor. Untuk itu manajemen seharusnya dapat memberikan informasi yang lebih jelas penggunaan hutang oleh perusahaan.
2. Bagi manajerial, dengan adanya pengaruh yang signifikan dari ROE terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa laba ROE yang besar yang diperoleh pada tahun berjalan dapat memberikan informasi yang baik bagi investor. Dalam hal

ijini manajemen perlu untuk meyakinkan bahwa informasi yang diberikan berkualitas.

REFERENSI

- Apriada, dan Sadha (2015), Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan, E-JurnalEkonomi dan Bisnis, p. 201-218.
- Brigham, E.F., dan J. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kedelapan. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Edisi ke 5. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gusti, dan Fidiana (2014), Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan, Indonesia STIE Surabaya.
- Husnan, Suad (2001). Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek) Buku 2 Edisi 4 Cetakan Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Khumairoh, Kalbuana, dan Mulyati (2016), Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, Ahmad Dahlan STIE Jakarta.
- Meldiawati dan Midawati (2015) (2015), Pengaruh *Size*, *Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden terhadap Nilai



- Perusahaan, Indonesia STIE
Surabaya.
- Novari dan Lestari (2015), Pengaruh
Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan
Profitabilitas Terhadap Nilai
Perusahaan pada Sektor Properti
dan Real Estate, Udayana
University.
- Riyanto, Bambang. 2001. Dasar-dasar
Pembelajaran Perusahaan. Penerbit
BPFE UGM. Yogyakarta
- Robert Ang. 1997. Buku Pintar
Pasar Modal Indonesia. Mediasoft
Indonesia, Jakarta.
- Salvatore, Dominick. 2005. Ekonomi
Manajerial dalam Perekonomian
Global. Salemba Empat: Jakarta.
- Sudiani dan Darmayanti (2015), Pengaruh
Profitabilitas, struktur Modal, dan
Ukuran Perusahaan terhadap Nilai
Perusahaan, Universitas Udayana,
Bali.