# PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

## (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015)

**Dwi Utami[1], Edi Budi Santoso[2], Ari Pranaditya[3]**
[1]Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pandanaran Semarang
[2]Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pandanaran Semarang
Tahun 2017

## *ABSTRACT*

*This research aims to analyze the influence of capital structure of the company's growth, profitability, firm size, company's financial performance on the company's value at Indonesian Stock Exchange (BEI). This data retrieval method used is purposive sampling. Population in this study aremanufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) for the period 2011 to 2015 with sample amounted to 20 companies. This stud used multiple linear regression analysis with significant alpha 0,05. The data in this study is obtained from the financial statements of companies listed on the Indonesian Stock Exchange(BEI) period 2011 to 2015. The results showed the capital structure, corporate financial performance have a significant positive effect on the value of the company, while profitability and firm size have negative effect to firm value*

***Keywords : Capital structure, company finance performance, growth company, firm size and firm value.***

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengambilan data yangdigunakan adalah *purpose sampling.* Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 sampai 2015 dengan sampel berjumlah 20 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis

regresi linear berganda dengan signifikan alpha 0,05. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keuangan perusahaan, Nilai Perusahaan**

## PENDAHULUAN

Berdasarkan pada fakta empiris dalam penelitiannya menjelaskan bahwa pada masa krisis, para pelaku pasar memahami bahwa peningkatan hutang disebabkan oleh faktor eksternal (kurs valuta asing dan suku bunga) yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan. Para pelaku pasar yakin bahwa apabila pengaruh eksternal ini kembali normal, maka perusahaan akan kembali membaik dan nilai pasar ekuitas ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Sedangkan penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. ArtMenurut Analisa 2011, nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono,2010:122). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) profitabilitas yang diukur dengan ROE, menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap

mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan dalam penelitian dapat dilihat dengan menghitung seberapa besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Peningkatan pada nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh sistem kinerja keuangan perusahaan. Baik atau buruknya nilai perusahaan tergantung pada kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari sudut bagaimana perusahaan menghadapi pangsa pasar diluar dan juga dapat dilihat dari bagaimana perusahaan menciptakan hubungan yang saling menguntungkan baik pada perusahaan lain atau kepada para konsumen. Selanjutnya akan menarik pada perusahaan lainnya untuk bekerja sama. Namun, apabila suatu perusahaan kinerja keuangan perusahaannya memburuk, itu dapat dilihat dari semakin sedikitnya konsumen dan para investor bekerja sama dengan perusahaan. Baik atau buruknya kinerja perusahaan juga berimbas pada nilai perusahaan. Namun pada penilitian terdahulu terdapat banyak perbedaan hasil penelitian sehingga menimbulkan adanya *research gap*.

Perbedaan dalam penelitian ini yaitu dari segi variabel independen berbeda. Penelitian pertama Ananda Putra Hardian (2016) menguji tentang kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, CSR sebagai variabel moderasi. Penelitian kedua Ni Putu Yuni Pratiwi, Firdayana Yudiaatmaja, I Wayan Suwendra (2016) menguji tentang pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ketiga Syarinah Sianipar (2017) menguji tentang pengruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman. Penelitian sekarang menguji tentang pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, kinerja keuangan perusahaan. Selain itu juga dari segi objek juga berbeda.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada

kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan menurut Keown dan John ( 2011) adalah sebagai berikut:

1. Nilai Buku

   Nilai buku (*book value*) merupakan nilai dari aktiva yang ditunjukkan pada laporan neraca perusahaan. Nilai ini menggambarkan biaya historis asset dari pada nilai sekarang.

2. Nilai Likuiditas

   Nilai likuiditas adalah sejumlah uang yang dapat direalisasikan jika aset di jual secara individual dan bukan sebagai bagian dari keseluruhan perusahaan.

3. Nilai harga pasar

   Nilai harga pasar dari suatu aset adalah nilai yang teramati untuk aktiva yang ada dipasaran. Nilai ini ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang bekerja sama di pasaran, di mana pembeli dan penjual menegoisasikan harga yang diterima untuk aktiva tersebut. Menurut Susanti (2010) dalam Mahendra (2011), nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

**Struktur Modal**

Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua komponen di sisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar. Struktur modal diukur menggunakan tiga indikator, yaitu *leverage, debt to equity, dan collateralizable assets*. Nilai dari indikator ini ditentukan menggunakan *long-term debt to total assets ratio* (Sugeng, 2009:41). Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan

**Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Dalam hubungannya

dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan *(agency cost)* antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur (Sriwardany, 2006:11).

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam Sriwardany (2011) mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* dan tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari variabel. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008:34).

Safrida (2008:91) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perusahaan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham.

**Profitabilitas**

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan.Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Menurut Saidi (2004), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return.* Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

**Ukuran Perusahaan**

Wedari (2006) dalam Eka (2010) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada

perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Menurut Analisa (2011), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Penelitian mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sudah dilakukan oleh Desemliyanti (2003) dalam Shofwatul (2012). Ia meneliti tiga variabel yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan, yakni ukuran perusahaan (total aset), hutang dan bunga. Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan, dan bunga memberikan hubungan yang positif dengan nilai perusahaan.

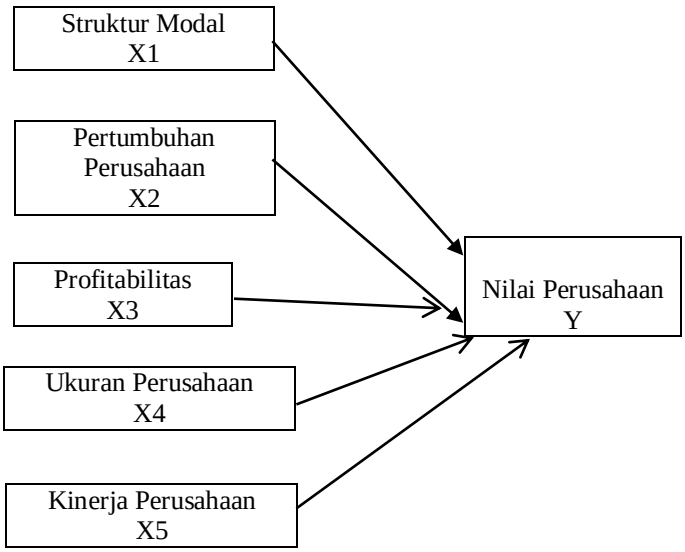
**Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perusahaan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada deviden yang akan diterima pemegang saham, karena dividen selalu didasarkan pada laba bersih tahun berjalan dan laba bersih adalah ukuran kinerja keuangan perusahaan.

**Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan hasil telah pustaka mengenai variabel – variabel yang mempengaruhi Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kinerja Perusahaan, maka kerangka pemikiran teroitis dari penelitian ini terdapat pada tabel 2.1.

**Tabel 2.1**
**Kerangka Pemikiran**



**Hipotesis Penelitian**

Hipotesis 1:

Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 :

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3 :

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Hipotesis 4 :

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 5 :

Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Metode Penelitian**

**Populasi dan Sempel**

**Populas**

Populasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dari tahun priode 2011 sampai 2015.

**Sampel**

Sempel adalah sebagai atau wakil populasi dari jumlah krakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Metode penentuan sampel ini adalah *Purposive Sampling Method* yaitu, pengambilan data pada sektor aneka industri. Populasi berjumlah 20 perusahaan.sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Berdasarkan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 tersebut, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan teraktif selama periode pengamatan dalam perhitungan Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan dilakukan selama lima tahun, sehingga peneliti dapat menganalisis dan mengamati perkembangan perusahaan.

Adapun penelitian ini terbagi menjadi 5 periode, dimana sampel yang dipilih dari populasi menggunakan teknik *Purposive Sampling*, yaitu proses pemilihan sampel berdasarkan Kriteria tertentu.

**Tabel 4.1**
**Rincian Perolehan Sampel Penelitian**

| No | Kriteria | Jumlah |
|---|---|---|
| 1. | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor aneka industry periode tahun 2011 sampai tahun 2015? | 132 |
| 2. | Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan selama periode tahun 2011 sampai dengan tahun 2015? | (22) |
| 3. | Perusahaan yang mengalami rugi selama periode pengamatan dari tahun 2011 sampai tahun 2015? | (10) |
| 4. | Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama 2011 sampai 2015 | 10 |
| 5. | Jumlah pengamatan selama periode 2011 sampai dengan 2015 | 100 |

Sumber :data sekunder yang telah diolah, 2017

Berdasarkan tabel tersebut, maka dapat dilihat bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini 20 perusahaan, dengan 5 tahun pengamatan. Maka tahun observasi 5 X 20 sampel = 100 observasi.

Sampel tersebut dipilih karena memenuhi semua kriteria yang ditentukan sesuai dengan kebutuhan analisis penelitian. Berikut ini adalah tabel sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 4.2**
**Sampel Perusahaan Penelitian**

| No | Kode | Emiten |
|---|---|---|
| 1. | ASII | PT. Astra International Tbk |
| 2. | AUTO | PT. Astra Auto Part Tbk |
| 3. | BRAM | PT. Indo Kordsa Tbk *d.h Branta Mulia Tbk* |
| 4. | GDYR | PT. Goodyear Indonesia Tbk |
| 5. | GJTL | PT. Gajah Tunggal TbK |
| 6. | IMAS | PT. Indomobil Sukses International Tbk |
| 7. | INDS | PT. Indospring Tbk |
| 8. | MASA | PT. Multistrada Arah Sarana Tbk |
| 9. | SMSM | PT. Selamat Sempurna Tbk |
| 10. | ESTI | PT. Ever Shine Textile Industry Tbk |
| 11. | HDTX | PT. Pan Asia Indosyntec Tbk |
| 12. | INDR | PT. Indo Rama Sy nthetic Tbk |
| 13. | PBRX | PT. Pan Brothers Tbk |
| 14. | POLY | PT. Asia Pasific Fibers Tbk |
| 15. | RICY | PT. Ricky Putra Globalindo Tbk |
| 16. | SSTM | PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk |
| 17. | JECC | PT. Jembo Cable Company Tbk |
| 18. | KBLM | PT. Kabelindo Murni Tbk |
| 19. | SCCO | PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk |
| 20. | PTSN | PT. Sat Nusa Persada Tbk |

Sumber: data sekunder yang telah diolah, 2017

**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian. Variabel variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel-variabel tersebut akan diuji secara statistik deskriptif dengan menggunakan program SPSS seperti yang terlihat dalam tabel 4.3 dibawah ini:

**Tabel 4.3**
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---|---|---|---|---|---|
| Struktur Modal | 100 | -.76 | 10.09 | 2.4885 | 1.92556 |
| Pertumbuhan Perusahaan | 100 | -.22 | .77 | .1224 | .21661 |
| Profitabilitas | 100 | -.53 | .47 | .0878 | .16330 |
| Ukuran Perusahaan | 100 | 11.40 | 30.84 | 22.3338 | 5.39245 |
| Kinerja Perusahaan | 100 | -.29 | .32 | .0352 | .07976 |
| Nilai Perusahaan | 100 | -.51 | 8.40 | 2.2916 | 1.28937 |
| Valid N (listwise) | 100 | | | | |

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.2 di atas menunjukkan bahwa pada penelitian ini :

a. Variabel struktur modal memiliki nilai minimum sebesar -0.76 dan nilai maksimum sebesar 10.09 dengan nilai rata-rata sebesar 2.4885 dan standar defiasinya sebesar 1.92556.
b. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0.22 dan nilai maksimum sebesar 0.77 dengan nilai rata-rata sebesar 0.1224 dan standar deviasinya sebesar 0.21661.
c. Variabel profitabilitas memiliki minimum sebesar -0.53 dan nilai maksimum sebesar 0.47 dengan nilai rata-rata sebesar 0.0878 dan standar defiasinya sebesar 0.16330.
d. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 11.40 dan nilai maksimum sebesar 30.84 dengan nilai rata-rata sebesar 22.3338 dan standar defiasinya sebesar 5.39245.
e. Variabel kinerja perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0.29 dan nilai maksimum sebesar 0.32 dengan nilai rata-rata sebesar 0.0352 dan standar defiasinya sebesar 0.07976.
f. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0.51 dan nilai maksimum sebesar 8.40 dengan nilai rata-rata sebesar 2.2916 dan standar defiasinya sebesar 1.28937.

**Analisi Data**

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda terhadap variabel independen dan variabel dependen menggunakan proksi logaritma natural (LNRes2), agar model regresi yang dipakai menghasilkan nilai yang sesuai dan memenuhi empat uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang telah dilakukan dan hasilnya adalah sebagai berikut:

**Uji Normalitas Data**

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresivariabel

dependen, variabel independen atau keduannya mempunyaidistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah Berdasarkan probabilitas, Jika nilai probabilitas > 0,05 maka Ho diterima, jika nilai probabilitas <0,05 maka Ho ditolak.Adapun uji normalitas dapat dilihatpada tabel 4.4 sebagai berikut:

**Tabel 4.4**
**Hasil Uji Normalitas Data**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Struktur Modal | Pertumbuhan Perusahaan | Profitabilitas | Ukuran Perusahaan | Kinerja Perusahaan |
| N | | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Normal Parameters[a] | Mean | 2.4900 | .1227 | .0874 | 22.3342 | .0353 |
| | Std. Deviation | 1.92188 | .21642 | .16362 | 5.39281 | .07975 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .156 | .167 | .117 | .236 | .149 |
| | Positive | .156 | .167 | .097 | .162 | .127 |
| | Negative | -.116 | -.074 | -.117 | -.236 | -.149 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | 1.559 | 1.665 | 1.166 | 2.356 | 1.490 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .015 | .008 | .132 | .000 | .024 |
| a. Test distribution is Normal. | | | | | | |

Sumber: data sekunder yang telah diolah 2017

Dengan melihat tampilan tabel 4.4 diatas dapat disimpulkanbahwa uji normal data Kolmogorov-Smirnov Test terlihat normal. Dapat dikatakan bahwa

Struktur Modal = 1.559 yang artinya > 0,05 populasi berdistribusi normal

Pertumbuhan Perusahaan = 1.665 yang artinya > 0,05 populasi berdistribusi normal

Profitabilitas = 1.166 yang artinya > 0,05 populasi berdistribusi normal

Ukuran Perusahaan = 2.356 yang artinya > 0,05 populasi berdistribusi normal

Kinerja Perusahaan = 1.490 yang artinya > 0,05 populasi berdistribusi normal

## Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu modelregresi ditemukan adanya autokorelasi dalam analisis regresi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, maka dapat dilakukandengan melihat nilai Durbin-Watson. Regresi yang bebas dari autokorelasi memiliki nilai Durbin-Watson harus memenuhi syaratberada diantara

angka -2 dan +2.Berikut ini adalah tabel yangmenunjukkan hasil uji autokorelasi.

**Tabel 4.5**
**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary**[b]

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics | | | | | Durbin-Watson |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | R Square Change | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change | |
| 1 | .838[a] | .703 | .687 | .72162 | .703 | 44.413 | 5 | 94 | .000 | 1.609 |

Sumber: data sekunder yang telah diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwa hasil ujiautokorelasi pada nilai Durbin-Watson adalah 1,609.Nilai yangdihasilkan tersebut berada diantara angka -2 dan +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalan dalam penelitian ini bebas dari autokorelasi.

## Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas ( independen). Modelregresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Pengujian dalam uji multikolineritas dengan melihat nilaiVIF (*Variance Inflation Factor*) harus berada dibawah 10, hal ini akan dijelaskan sebagai berikut :

**Tabel 4.6**
**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Coefficients**[a]

| No | Model | Unstandardized Coefficients B | Unstandardized Coefficients Std. Error | Standardized Coefficients Beta | T | Sig. | Collinearity Statistics Tolerance | Collinearity Statistics VIF |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | (Constant) | 1.045 | .320 | | 3.266 | .002 | | |
| 2 | Struktur Modal | .533 | .041 | .795 | 13.063 | .000 | .854 | 1.171 |
| 3 | Pertumbuhan Perusahaan | 1.946 | .351 | .327 | 5.543 | .000 | .910 | 1.099 |
| 4 | Profitabilitas | -3.171 | .665 | -.402 | -4.770 | .000 | .446 | 2.241 |
| 5 | Ukuran Perusahaan | -.002 | .014 | -.008 | -.138 | .891 | .941 | 1.062 |
| 6 | Kinerja Perusahaan | .118 | 1.314 | .007 | .090 | .929 | .479 | 2.089 |

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2017

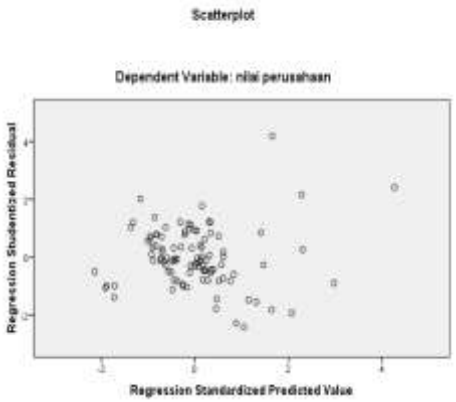
Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat diketahui bahwa hasil ujimultikolonieritas menunjukkan nilai tolerance mendekati angka 1 dannilai VIF disekitar angka 1 untuk setiap variabel.Hasil perhitungan toleransi menunjukan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai toleransi kurang dari 0.10 yang berarti tidak

ada korelasi antarvariabel independen yang nilainya lebih dari 95%.

## Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Adapun hasil uji heterokedastisitas dalam penelitianini dapat dilihat pada gambar.

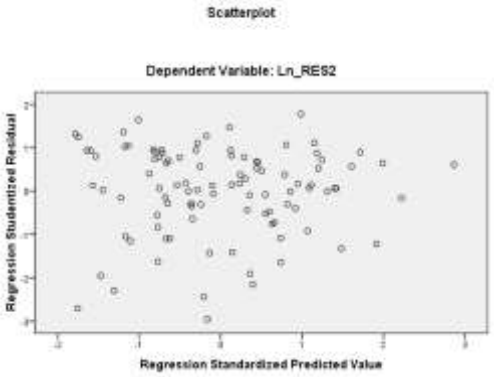
**Gambar 4.1**
**Grafik Scatterplot**




Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada gambar 4.1 di atas dapat dilihat bahwa grafik *scatterplot* menunjukkan data tidak tersebar dengan baik, yaitu terdapat titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu. Untuk itu harus dilakukan beberapa cara untuk mengobatinya agar tidak terjadi heteroskedastisitas, yaitu dengan cara melakukan transformasi data. Hasil transformasi yang dilakukan terlihat pada tabel dibawah ini.

**Gambar 4.2**
Grafik *Scatterplot* Setelah Transformasi




Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2017

Pada gambar 4.2 terlihat bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y dan tidak terlihat pola tertentu. Dengan demikian pada persamaan regresi linear berganda dalam model ini tidak ada gejala atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Uji Hipotesis**

**Uji Parsial (Uji t)**

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi 0,05.

Hasil uji t dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 4.7.

**Tabel 4.7**
**Hasil Uji t**

| Coefficients[a] | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| No | Model | B | Std. Error | Beta | t | Sig |
| 1 | (Constant) | 1.045 | .320 | | 3.266 | .002 |
| 2 | Struktur Modal | .533 | .041 | .795 | 13.063 | .000 |
| 3 | Pertumbuhan Perusahaan | 1.946 | .351 | .327 | 5.543 | .000 |
| 4 | Profitabilitas | -3.171 | .665 | -.402 | -4.770 | .000 |
| 5 | Ukuran Perusahaan | -.002 | .014 | -.008 | -.138 | .891 |
| 6 | Kinerja Perusahaan | .118 | 1.314 | .007 | .090 | .929 |

Sumber :data sekunder yang telah diolah, 2017
Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Tabel 4.7 menunjukkan hasil uji statistik t antara variabel independen dengan variabel dependen.

a. Variabel struktur modal memiliki nilai t hitung sebesar 13,063 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Variabel pertumbuhan perusahan memiliki nilai t hitung sebesar 5,543 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Variabel kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 0,090 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,929. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 Adapun nilai beta yang dihasilkan adalah 0,007 sebesar yang berarti H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dapat dikatakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

d. Variabel profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar -4,770 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Adapun nilai beta yang dihasilkan adalah negative sebesar -0,402 yang berarti H0 diterima dan H1 ditolak sehingga dapat dikatakan

bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

e. Dan variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar -0,138 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,891. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Adapun nilai beta yang dihasilkan adalah negative sebesar -0,008 yang berarti H0 diterima dan H1 ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jadi, berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesi (BEI), sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**a. Koefisien Determinasi**

Nilai R square (R2) atau nilai koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.Nilai $R^2$ yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas.

**Tabel 4.8**
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

**Model Summary[b]**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|---|---|---|---|---|
| 1 | .285[a] | .081 | .032 | 2.18535 |

Sumber : data sekunder yang telah diolah 2017

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4.8 menunjukkan nilai R2 sebesar 0.032 mempunyai arti bahwa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 0.032 %, dengan kata lain 3,2 % nilai perusahaan mampu dijelaskan variabel-variabel, sedangkan 56,8% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikutkan dalam penelitian ini.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Adapun hasil regresi linear berganda pengaruh yaitu Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, sistem kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat pada tabel 4.9.

**Tabel 4.9**
**Hasil Analisis Regresi**

| Coefficients[a] | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| No | Model | B | Std. Error | Beta | T | Sig |
| 1 | (Constant) | 1.045 | .320 | | 3.266 | .002 |
| 2 | Struktur Modal | .533 | .041 | .795 | 13.063 | .000 |
| 3 | Pertumbuhan Perusahaan | 1.946 | .351 | .327 | 5.543 | .000 |
| 4 | Profitabilitas | -3.171 | .665 | -.402 | -4.770 | .000 |
| 5 | Ukuran Perusahaan | -.002 | .014 | -.008 | -.138 | .891 |
| 6 | Kinerja Perusahaan | .118 | 1.314 | .007 | .090 | .929 |

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2017

Dari tabel 4.9 dapat dirumuskan suatu persamaan regresi

**Y= 1,045 + 0,533 X1 + 1,946 X2 – 3,171 X3 - 0,002 X4 + 0,118**

**Interpretasi Pembahasan dan Hasil Penelitian**

Hasil uji regresi berganda yang didapat adalah yang berpengaruh dan signifikan adalah struktur modal, pertumbuhaan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan dan yang tidak berpengaruh dan tidak signifikan adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan.

**Pengaruh Strukur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011), Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak. Yang menyatakan bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

Dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dapat dilihat dari koefisien regresi struktur modal sebesar 0,795 dan signifikan sebesar 0,000, yang berarti bahwa setiap adanya kenaikkan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan sebesar 1
satuan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,795 satuan.

**Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan

penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2008:91) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perusahaan harga saham. Dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dapat dilihat dari koefisien regresi pertumbuhan perusahaan sebesar 0,327 dan signifikan sebesar 0,000, yang berarti bahwa setiap adanya kenaikkan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan sebesar 1 satuan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,327.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba,.

Dan hasil penelitian ini yang dilakukan oleh Noviyanto (2008) profitabilitas yang diukur dengan ROE, menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dapat dilihat dari koefisien regresi profitabilitas sebesar -0,402 dan signifikan sebesar 0,000, yang berarti bahwa setiap adanya kenaikkan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan.

**Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil temuan ini sesuai dengan hasil temuan yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh baik secara langsung ataupun secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Kinerja yang digunakan adalah pertumbuhan perusahaan, yaitu rasio laba bersih dibandingkan dengan ekuitas pemegang saham.

Dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dapat dilihat dari koefisien regresi profitabilitas sebesar -0,008 dan signifikan sebesar 0,891, yang berarti bahwa setiap adanya kenaikkan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan.

**Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan, yang menyatakan bahwa penciptaan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan memperoleh laba. Dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dapat dilihat dari koefisien regresi pertumbuhan perusahaan sebesar 0,007 dan signifikan sebesar 0,929.

**Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaanterhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja perusahaan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan uji hipotesis juga menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak bepengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan.

Hasil temuan ini membuktikan bahwa pengaruh struktur modal pertumbuhan perusahaan dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015.

Berdasarkan pada data yang telah dikumpulkan dan pengujian yangtelah dilakukan terhadap 20 sampel perusahaan dengan menggunakan model regresi berganda, maka dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel independen yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap nilai perusahaan adalah variabel struktur modal, hal ini ditunjukkan dengan nilai beta *Standardized*

*Coefficience* yang dihasilkan adalah sebesar 0,795.

**Saran**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran. Meskipun demikian, penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan.

Keterbatasan-keterbatasan tersebut diharapkan dapat memberi gambaran dan peluang bagi peneliti yang akan datang untuk melakukan penelitian yang lebih baik. Berikut adalah keterbatasan dan saran yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti yang akan datang.

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terdapat satu manufaktur saja, yaitu index BEI, sehingga tidak dapat mencakup semua hasil temuan untuk seluruh perusahaan publik. Untuk itu, peneliti yang akan datang dapat menambahkan dan menghubungkan manufaktur lain dalam penelitian, tetapi juga melibatkan manufaktur lainnya sehingga lebih memberikan tingkat keakurantan dalam mendeteksi nilai perusahaan.
2. Penggunaan model untuk mendeteksi nilai perusahaan dalam penelitian ini mungkin belum mampu mendeteksi nilai perusahaan dengan baik sehingga rentan mengalami kekeliruan pengolahan data. Untuk itu, peneliti yang akan datang dapat menggunakan model lain yang lebih sederhana dan akurat.
3. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen untuk menilai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk itu, peneliti yang akan datang dapat menambahkan variabel baru dan menghubungkannya untuk mengetahui faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

**DAFTAR PUSTAKA**

Arviansyah, Yandri. *Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII). Skripsi*.Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah. 2013.

Bukit, Br Rina, 2012. ”*Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas : Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di BEI”*, Jurnal Keuangan dan Bisnis.Sumatra Utara, Fakultas Ekonomi Universitas Sumatra Utara.

Fachrudin, Khaira Amalia. ”Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost terhadap

Kinerja Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1, Mei 2011.

Hardian, Ananda Putra. Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)*, Surabaya. 2016

Kusumawijaya, Dewa Kadek Oka. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.Tesis.* Denpasar: Universitas Udayana, 2011.

Mahendra, Alfredo, 2011. " *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderating) pada PerusahaanManufaktur di Bursa Efek Indonesia*.", Universitas Udayana, Tesis.

Meythi, 2012. "*Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating*", ProgramPendidikan Profesi Akuntansi, Universitas Kristen Maranatha, Bandung.

Nofrita, Ria, 2013. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. Skripsi*. Padang: Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Nurhayati, Mafizatun, 2008. "*Pengaruh Struktur kepemilikan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Deviden Dalam Penciptaan Nilai Perusahaan*", *Jurnal Ekonomi*.

Rosyadah, Faizatur. 2013, *Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi*. Malang: Universitas Brawijaya.

Rusdi, Rahman Hamidy, 2014. *Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate.Tesis.* Denpasar: Universitas Udayana.

Safrida, Eli, 2008. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadapNilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEJ.Tesis.* Medan: Universitas Sumatera Utara.

Soliha, E., dan Taswan, 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.

Stein, Edith Theresa, 2012. *Pengaruh Struktur Modal (Debt Equity Ratio) terhadap Profitabilitas (Return on Equity).Skripsi*. Makassar: Universitas Hasanuddin.

Sujoko dan Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Kepemilikan Saham, Laverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta).* Dalam Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, hal: 41-48.

Sukardi, Kodrat David dan Herdinata, Cristian, 2009. *Manajemen Keuangan*, Edisi pertama, Yogyakarta.

Susanti,Rika. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Semarang* : Universitas Diponegoro.

Tampubolon, Rizky, 2009. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi S-1, Universitas Sumatera Utara, Medan.

www.britama.com/index.php/2012/12/sejarah-dan-profil-singkat, diakses pada tanggal 1 november 2015.