

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**



**Oleh :
Nia Rositawati Fau
08408144010**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN-JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA**

2015

HALAMAN PERSETUJUAN

Skripsi dengan Judul

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Oleh:

Nia Rositawati Fau
NIM. 08408144010

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen, Fakultas
Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.



Yogyakarta, 16 Juni 2015

Dosen Pembimbing,

Lina Nur Hidayati, M.M

NIP. 19811022 200501 2 001

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh:

Nia Rositawati Fau

NIM. 08408144010

Telah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen
Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 25 Juni 2015. Dinyatakan Telah
Memenuhi Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi.

DEWAN PENGUJI

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Naning Margasari, M.Si., M.BA	Ketua Penguji		13 Juli 2015
Lina Nur Hidayati, M.M	Sekretaris Penguji		13 Juli 2015
Winarno M, Si	Penguji Utama		13 Juli 2015

Yogyakarta, 14 Juli 2015

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta


Dr. Sugiharsono, M.Si

NIP. 19550328 198303 1 002

HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nia Rositawati Fau
NIM : 0840814410
Program Studi : Manajemen
Judul Tugas Akhir : Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan,
Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai
Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 22 Juni 2015

Yang menyatakan,



Nia Rositawati Fau

NIM. 0840814410

MOTTO

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain dan hanya kepada Tuhanmu lah hendaknya kamu berharap”

(Q.S Al-Insyirah : 5-8)

“Don’t talk, just act. Don’t say, just show. Don’t promise, just prove”

(Penulis)

“If you look at what you have in life, you’ll always have more. If you look at what you don’t have in life, you’ll never have enough”

(Oprah Winfrey)

”Before you act, listen. Before you react, think. Before you spend, earn. Before you criticize, wait. Before you pray, forgive. Before you quit, try. “

(Ernest Hemingway)

“The only to do great work is to love what you do”

(Steve Jobs)

“When one door closes, another open, but we often look so long and so regretfully upon the closed door that we do not see the one which has opened for us”

(Alexander Graham Bell)

HALAMAN PERSEMBAHAN

I dedicate this thesis to:

My Mother, Dra. Widyawati Rita Dewi

My Father, Drs. Yulius Fa'arododo Fau, M.M

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :
Nia Rositawati Fau
NIM. 08408144010

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan

Desain penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Populasi penelitian meliputi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data populasi penelitian sebanyak 44 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 0,05.

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan uji parsial (uji-t) variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -4,433 dan nilai signifikansi 0,000. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 1,965 dan nilai signifikansi 0,057. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,754 dan nilai signifikansi 0,455. Profitabilitas berpengaruh dengan nilai perusahaan dengan koefisien regresi 3,912 dan nilai signifikansi 0,000. Hasil uji ketepatan model diperoleh nilai F hitung sebesar 17,563 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Analisis regresi menghasilkan *Adjusted R²* sebesar 0,606 atau 60,6%. Hal ini berarti variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas sebesar 60,6%, sedangkan sisanya 39,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan menjadi $Y = 0,003 - 0,009DER + 0,001GROWTH + 0,080SIZE + 0,057ROE + e$.

Kata kunci: nilai perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat, karunia, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Penyusunan tugas akhir skripsi ini telah melibatkan banyak pihak yang selalu memberikan doa, bantuan, dan dukungannya kepada penulis. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Setyabudi Indartono, Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Lina Nur Hidayati, M.M., Dosen Pembimbing Skripsi sekaligus Sekretaris Penguji yang selalu memberikan bimbingan, kritik, dan saran yang membangun selama proses pembuatan skripsi dari awal hingga akhir.

5. Winarno, M.Si., Narasumber sekaligus Penguji Utama yang telah memberikan pertimbangan serta masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Naning Margasari, M.Si, M.BA., Ketua Penguji Skripsi yang telah memberikan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
7. Naning Margasari, M.Si, M.BA., Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bantuan dan bimbingan selama penulis menjadi mahasiswa.
8. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta yang telah memberikan ilmu, inspirasi, dan motivasi selama proses perkuliahan.
9. Ayahku Yulius Fa'arododo Fau, ibuku Widyawati Rita Dewi, adikku Dicky Fernando Fau, Alm. Eyang Kakung Mugiyono dan Eyang Putri Tien Suwartinah serta keluarga besarku yang telah memberikan kasih sayang, doa, dukungan, semangat, serta motivasi selama ini sehingga akhirnya skripsi ini dapat selesai dengan baik.
10. Sahabat seperjuangan jurusan Manajemen B 2010 yang sangat luar biasa. Khususnya untuk sahabat-sahabatku Suci Orientanti, Ayu Kartika, Ajeng Puspita dan Ade Mutiara, terimakasih untuk semua yang kalian berikan selama ini, untuk persahabatan, doa dan semangatnya. Yanuar Beny dan Bernadiaz Danuarta, teman seperjuangan saat mengerjakan skripsi. Mas Trio, Mas Heru, Mas

Antok, dll, kakak-kakakku di Fakultas Ekonomi, terimakasih untuk doa dan semangatnya selama beberapa tahun ini. Terimakasih banyak atas kenangan serta kebersamaannya selama ini. Semoga silaturahmi akan terus berlanjut.

11. Semua pihak yang tak mungkin penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu dan memperlancar terselesaikannya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan saran maupun kritik yang bersifat membangun. Semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi sebuah karya yang bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 22 Juni 2015

Penulis

Nia Rositawati Fau

NIM. 08408144010

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
 BAB I PENDAHULUAN	 1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah.....	8
E. Tujuan Penelitian	9
F. Manfaat Penelitian	9
 BAB II KAJIAN PUSTAKA	 11
A. Landasan Teori.....	11
1. Nilai Perusahaan.....	11
2. Struktur Modal	15
a. Teori Struktur Modal.....	16
b. Teori yang Memengaruhi Struktur Modal	18
3. Pertumbuhan Perusahaan	20
4. Ukuran Perusahaan.....	22

5. Profitabilitas	22
B. Penelitian yang Relevan	25
C. Kerangka Pikir.....	27
D. Paradigma Penelitian.....	32
E. Hipotesis Penelitian	33
BAB III METODE PENELITIAN	34
A. Desain Penelitian.....	34
B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	34
C. Tempat dan Waktu Penelitian	36
D. Populasi dan Sampel	37
E. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	38
F. Teknik Analisis Data.....	39
G. Pengujian Hipotesis Penelitian	43
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	47
A. Deskripsi Data	47
1. Sampel Penelitian.....	47
2. Analisis Deskriptif	48
3. Hasil Uji Asumsi Klasik	50
a. Uji Normalitas	50
b. Uji Multikolinieritas.....	51
c. Uji Autokorelasi	52
d. Uji Heteroskedastisitas.....	53
4. Hasil Pengujian Hipotesis	54
a. Pengujian secara Simultan.....	55
b. Pengujian secara Parsial	57
c. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	59
B. Pembahasan	60
1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	61
2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	62

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	63
4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	63
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	65
A. Kesimpulan	65
B. Keterbatasan Penelitian	66
C. Saran	67
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN.....	71

DAFTAR TABEL

Tabel	(halaman)
1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	47
2. Hasil Analisis Deskriptif	48
3. Hasil Uji Normalitas	51
4. Hasil Uji Multikolinieritas	52
5. Hasil Uji Autokorelasi.....	53
6. Hasil Uji Heteroskedastisitas	54
7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk Uji t.....	55
8. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk Uji F	56
9. Hasil Analisis Koefisien Determinasi	60

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	(halaman)
1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2013	72
2. Perhitungan PBV Perusahaan Sampel Periode 2010-2013	73
3. Perhitungan DER Perusahaan Sampel Periode 2010-2013	75
4. Perhitungan GROWTH Perusahaan Sampel Periode 2010-2013	77
5. Perhitungan SIZE Perusahaan Sampel Periode 2010-2013	79
6. Perhitungan ROE Perusahaan Sampel Periode 2010-2013	81
7. Hasil Analisis Deskriptif	83
8. Hasil Uji Normalitas	84
9. Hasil Uji Multikolinieritas	86
10. Hasil Uji Autokorelasi	87
11. Hasil Uji Heteroskedastisitas	90
12. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk Uji t	91
13. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk Uji F	92
14. Hasil Analisis Koefisien Determinasi	93

BABI

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang telah *go public* bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham and Gapensi, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen *asset*.

Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Menurut Aries (2011) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik

perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan yang tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006).

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban

membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Struktur modal adalah perbandingan nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian yang dilakukan oleh Saputri Dewi dkk (2014) serta Mahatma Dewi AS dan Wirajaya A (2013) menunjukkan adanya pengaruh stuktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Nilai perusahaan ini dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah pertumbuhan perusahaan. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara *signifikan* dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negatif. Beberapa hal yang perlu mendapatkan perhatian penting karena dapat menurunkan sumber berita negatif yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan, mengembangkan dan

membangun kecocokan kualitas dan pelayanan dengan harapan konsumen. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya. Penelitian yang dilakukan oleh Saputri Dewi dkk (2014) menunjukkan adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Watts dan Zimmerman (1985) menyatakan bahwa jika perusahaan sensitif terhadap variasi ukuran perusahaan, perusahaan lebih besar menyukai prosedur (metode) yang dapat menunda pelaporan laba. Berdasarkan asumsi bahwa perusahaan besar sensitifitasnya lebih besar dan transfer kekayaan secara relatif lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Transfer kekayaan secara langsung dengan sistem perpajakan dan biaya politik (Watts dan Zimmerman, 1985).

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga

nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibanding perusahaan kecil. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva, maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki oleh perusahaan dan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Copeland (1997) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai

perusahaan (Suharli,2006). Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dari ekuitas. Semakin besar hasil ROE maka kinerja perusahaan semakin baik. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat). Jadi dapat dikatakan bahwa selain memperhatikan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi yang dimiliki perusahaan, investor juga memperhatikan kinerja manajemen yang mampu mengelola sumber dana pembiayaan secara efektif untuk menciptakan laba bersih.

ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati

U, dkk (2012) serta Mahatma Dewi AS dan Wirajaya A (2013) menunjukkan adanya pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan masih banyak yang belum menunjukkan konsistensi dan mengacu pada penelitian tersebut maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan variabel independen struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas.. Peneliti juga menambahkan ukuran perusahaan pada variabel independen untuk mengkaji ulang temuan dari Watts dan Zimmerman (1985). Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi. Perusahaan manufaktur mencerminkan pertumbuhan/perkembangan ekonomi dan bisnis nasional, disamping itu perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki kompleksitas bisnis yang tinggi. Namun populasi dari perusahaan manufaktur ini kemudian akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga terpilihnya sampel. Dari beberapa alasan dan penjelasan diatas, maka peneliti bermaksud mengajukan penelitian yang berjudul pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat diidentifikasi sebagai berikut :

1. Perbedaan pandangan antara manajemen dan pemegang saham untuk menentukan kebijakan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.
2. Perbedaan pandangan antara manajemen dan pemegang saham dalam penggunaan struktur modal dan profitabilitas.
3. Masih banyaknya hasil penelitian terdahulu tentang pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang belum konsisten terlihat dari perbedaan dari hasil penelitian satu dengan hasil penelitian lainnya.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas serta mengingat banyaknya faktor yang diduga dapat memengaruhi nilai perusahaan, maka masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian diatas dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari pelaksanaan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak berikut ini :

1. Bagi Investor maupun Calon Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh para investor maupun calon investor dalam menetapkan pilihan investasi yang tepat terkait dengan nilai perusahaan sesuai dengan apa yang diharapkan para investor maupun calon investor.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam perluasan penelitian maupun sebagai pengembangan wawasan pengetahuan dalam dunia investasi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual (Salvatore, 2005). Bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Sebaliknya perusahaan berusaha untuk menghemat biaya transaksi semacam itu. Dengan menginternalisasi berbagai transaksi, perusahaan juga dapat menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa

mendatang Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin dan Hadiano, 2001).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Indikator lain yang terkait adalah nilai buku per saham atau *book value per share*, yakni perbandingan antara modal (*common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*shares outstanding*) (Fakhruddin dan Hadiano, 2001). Dalam hal ini, PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Soliha dan Taswan, 2002). PBV juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadiano, 2001).

Rasio PBV yang digunakan sebagai *proxy* nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor fundamental yaitu *return on equity* (ROE) yang merefleksikan profitabilitas perusahaan, laju pertumbuhan yang mencerminkan prospek perusahaan, *beta* yang mencerminkan risiko perusahaan (Damodaran, 2002), ukuran perusahaan (Fama dan French, 1995)

dan tingkat *leverage* yang mencerminkan struktur modal perusahaan (Ross *et al.*, 2009).

a. *Return on Equity*

Return on equity (ROE) adalah rasio perbandingan laba bersih (*earning after interest and tax*) terhadap nilai ekuitas yang menunjukkan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh pemegang saham. ROE seringkali digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba atas dana yang diinvestasikan pemegang saham (Ross *et al.*, 2008).

b. Laju Pertumbuhan (*Growth Rate*)

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* dari perusahaan (Kallapur dan Trombley, 2001). Model asimetri informasi dan teori *free cash flow* Jensen (1986) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan harga saham perusahaan. Keduanya memperkirakan bahwa harga saham akan merespon informasi pertumbuhan dari perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang tidak tumbuh akan memiliki hubungan yang negatif terhadap harga saham. Perusahaan yang mempunyai peluang pertumbuhan tinggi akan memiliki hubungan positif terhadap harga saham.

c. Risiko Perusahaan

Beta suatu saham menunjukkan indikasi besarnya perubahan *return* suatu saham terhadap perubahan *return* pasar rata-rata. Oleh karena itu, *beta* menunjukkan risiko yang dimiliki perusahaan relatif terhadap risiko pasar. *Beta* lebih kecil dari satu menunjukkan risiko perusahaan lebih kecil dibandingkan risiko pasar. *Beta* lebih besar dari satu menunjukkan risiko perusahaan lebih besar dari risiko pasar, sedangkan *beta* sama dengan satu berarti risiko saham relatif sama dengan risiko pasar (Bodie *et al.*, 2009). *Beta* disebut juga *systematic risk* yaitu risiko yang memengaruhi saham di pasar secara keseluruhan dan tidak dapat dihilangkan walaupun dengan diversifikasi portfolio.

d. Ukuran (*Size*) Perusahaan

Ukuran (*size*) perusahaan berhubungan dengan profitabilitas perusahaan. Dalam penelitiannya Fama dan French (1995) menemukan bukti empiris bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara ukuran (*size*) perusahaan dengan profitabilitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa saham perusahaan besar umumnya lebih banyak menarik perhatian investor karena diperdagangkan dalam jumlah yang besar dan frekuensi yang lebih sering di pasar modal. Hasil ini juga diperkuat dengan penelitian Durnev dan Kim (2005) yang menyatakan bahwa semakin besar perusahaan akan memiliki rasio *book to market* yang

semakin besar, artinya ukuran (*size*) perusahaan berhubungan positif dengan nilai perusahaan.

e. Tingkat *Leverage*

Tingkat *leverage* menunjukkan struktur modal yang dimiliki perusahaan (Ross *et al.*, 2009). Tingkat *leverage* juga merupakan ukuran risiko yang timbul akibat perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Karena dengan semakin besar *financial leverage* yang dilakukan perusahaan, tentunya akan semakin besar pula kewajiban bunga yang harus dibayarkan atas pinjaman tersebut. Namun besarnya *leverage* juga berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan preposisi Modigliani dan Miller (1963) yang menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang dalam struktur modalnya akan mendapatkan keuntungan dari adanya *tax shield* yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

2. Struktur Modal

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi lain mengemukakan struktur modal itu merupakan campuran atau kumpulan dari hutang, saham preferen dan modal sendiri yang digunakan untuk menggalang modal (Brigham dan Houston, 2003: 402). Struktur modal adalah pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui hutang dan ekuitas (Weston dan Copeland, 1997).

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang berasal dari hutang, saham maupun modal sendiri yang dapat digunakan dan dialokasikan perusahaan.

a. Teori Struktur Modal

Berikut ini dikemukakan beberapa teori struktur modal dengan nilai perusahaan:

1). Modigliani-Miller (M&M) (1958)

Selama ini teori struktur modal didasarkan pada perilaku investor dan bukannya studi formal secara matematis. Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model struktur modal secara matematis, *scientific* dan atas dasar penelitian yang terus menerus. Sebelum teori MM belum ada teori struktur modal yang diterima secara umum (Frank & Goyal, 2007). Teori ini menyatakan bahwa struktur modal *irrelevance* atau tidak memengaruhi *cost of capital*, total *size* perusahaan tidak akan berubah meskipun terjadi perubahan proporsi antara hutang dan modal.

2). Teori *Trade-off*

Teori *trade-off* muncul dari perdebatan mengenai teori irrelevansi Modigliani-Miller (Frank & Goyal, 2007). Teori *trade-off* mengemukakan bahwa rasio hutang optimal perusahaan ditentukan oleh *trade-off* antara keuntungan dan kerugian dari meminjam, investasi aset perusahaan dan perencanaan investasi. Perusahaan akan mensubstitusi hutang dengan ekuitas atau ekuitas dengan hutang

hingga nilai perusahaan maksimal. Keuntungan menggunakan hutang yaitu berupa *tax-shelter effect* muncul ketika perusahaan membayar beban bunga hutang maka akan mengurangi pendapatan kena pajak perusahaan sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan lebih kecil (*tax shield*). Perusahaan yang mengikuti teori *trade-off* akan menentukan target *debt to-value ratio* dan secara perlahan-lahan akan menuju target tersebut. Target ini ditentukan dengan cara melakukan penyeimbangan antara keuntungan dari pengurangan pajak (*debt tax shields*) dengan biaya dari kebangkrutan (*cost of bankruptcy*). *Trade-off* model menyatakan bahwa struktur modal optimal diperoleh dengan menyeimbangkan keuntungan *tax shield* akibat hutang dengan *financial distress cost* dan *agency cost* sehingga keuntungan dan biaya dari hutang saling *trade-off* satu sama lain (Brigham & Gapenski, 1994).

3). Teori *Pecking Order*

Berdasarkan *pecking order theory* perusahaan akan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal. Hipotesis ini dikembangkan oleh Stewart Myers pada tahun 1984, menjelaskan fenomena bagaimana perusahaan menetapkan struktur modal.

b. Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Disamping pemahaman tentang teori-teori struktur modal, maka pengetahuan tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal juga akan membantu manajer keuangan dalam mengambil keputusan struktur modal. Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal tersebut adalah (Chen and Strange, 2005):

1). Keuntungan

Pecking Order Theory menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang besar maka akan mempunyai sumber dana internal yang besar juga maka perusahaan tersebut akan cenderung memilih menggunakan sumber dana internal dibandingkan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang dan penerbitan saham baru.

2). *Size* Perusahaan

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, umumnya akan semakin terdiversifikasi kegiatan bisnisnya dan semakin stabil aliran *cash flow*-nya. Hal ini akan mengurangi risiko penggunaan hutang karena dengan stabilnya *cash flow* maka perusahaan akan dapat melakukan pembayaran hutang dengan teratur. Semakin besar *size* perusahaan maka akan membuat investor lebih percaya akan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang.

3). Risiko

Risiko bisnis suatu perusahaan adalah tingkat risiko dari operasi perusahaan apabila perusahaan tersebut tidak menggunakan hutang. Risiko dari operasi perusahaan adalah risiko yang berkaitan dengan proyeksi tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE) dari perusahaan tersebut. Semakin besar standar deviasi ROE maka semakin tinggi risiko bisnisnya. Hal ini juga membuat kreditor mengalami kesulitan dalam melakukan prediksi terhadap *earnings* perusahaan di masa depan sehingga akan menaikkan *cost of debt* apabila akan memberikan hutang kepada perusahaan tersebut.

4). Pertumbuhan

Pertumbuhan penjualan (*Sales growth*) suatu perusahaan adalah salah satu karakteristik perusahaan yang dapat mewakili prospek masa depan perusahaan tersebut. Pihak kreditor dalam memutuskan untuk memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan mendasarkan keputusannya pada prospek masa depan perusahaan tersebut. Semakin besar rasio pertumbuhan penjualannya maka semakin baik prospek perusahaan bagi kreditor dan semakin besar hutang yang bisa diperoleh.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan memengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan. Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan *asset*, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar *asset* diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan *asset* yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada

modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya *asset* yang dimiliki perusahaan (Ang,1997).

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 1996). Pertumbuhan perusahaan dapat juga menjadi indikator dari profitabilitas dan keberhasilan perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan perusahaan merupakan perwakilan untuk ketersediaan dana internal. Jika perusahaan berhasil dan memperoleh laba, maka tersedia dana internal yang cukup untuk kebutuhan investasi.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi (Mahatma Dewi dan Wirajaya, 2013). Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total asset* 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. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah *asset* yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

5. Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang

akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Gapenski, 1996). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. 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.

Profitabilitas merupakan aspek fundamental perusahaan, karena selain memberikan daya tarik yang besar bagi investor yang akan menanamkan dananya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan. Menurut Mamduh dan Halim (2007) rasio profitabilitas sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), rasio profitabilitas/rentabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aktiva, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Rasio profitabilitas dapat diproksikan dengan:

- a. *Net Profit Margin* (NPM) yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap total penjualannya. NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Laba bersih setelah pajak dihitung dari laba sebelum pajak penghasilan dikurangi pajak penghasilan. Penjualan bersih menunjukkan besarnya hasil penjualan yang diterima oleh perusahaan dari hasil penjualan barang-barang dagangan atau hasil produksi sendiri

- b. *Gross Profit Margin* (GPM) yaitu perbandingan antara laba kotor terhadap penjualan bersih.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan bersih}} \times 100\%$$

Laba kotor atau *gross profit* dapat dihitung dari penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan.

- c. *Return on Asset* (ROA) yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva. ROA merupakan salah satu rasio

profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total yang dimilikinya.

$$ROA = \frac{\text{Earnings before tax}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

- d. *Return on Equity* (ROE) yaitu rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net income}}{\text{Ekuitas saham biasa}} \times 100\%$$

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya oleh peneliti lain. Penelitian sejenis yang pernah dilakukan adalah:

Mardiyati U, Ahmad Gatot N dan Putri R (2012) melakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), Kebijakan hutang yang diproksi oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan profitabilitas yang diproksikan oleh *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Price to Book Value* (PBV). Selain itu, penelitian ini juga memasukkan *good corporate governace* yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan DPR dan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saputri Dewi PY, Yuniarta GA danTungga Atmadja AW (2014) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI. Struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 periode 2008-2012 di Bursa Efek Indonesia.

Mahatma Dewi AS dan Wirajaya (2013) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bukit (2012) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Data yang digunakan berupa data panel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009. Struktur modal memengaruhi profitabilitas, dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan.

Hardiningsih (2009) melakukan penelitian untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Data yang digunakan berupa data panel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. Kebijakan *leverage* dan kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, kebijakan deviden dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

C. Kerangka Pikir

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian yang relevan, maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Teori *trade-off* dari *leverage* adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2001). Model *Trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil trade off dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). *Trade-off theory* dalam struktur modal di *proxy* dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dengan menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat penggunaan hutang lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang tidak diperkenankan.

Debt Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. DER akan memengaruhi kinerja perusahaan (Robert Ang, 1997). Semakin tinggi hutang (DER) maka resiko yang ditanggung juga besar. Hal ini akan memengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini pernah pula dilakukan oleh Rosje dan Astuti (2003) yang dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *Debt Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 :Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, 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 pembiayaannya karena penggunaan hutang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh

sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D *cost*-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh (Sartono, 2001).

Perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang rendah, maka rasio hutang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang tinggi, maka rasio hutang berhubungan secara negatif dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan. Pertambahan perubahan total aktiva periode penelitian ini memengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas perlembar saham dikalangan investor (Saputri Dewi dkk, 2014). Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan

tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal.

Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan investor untuk memiliki saham tersebut sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham. Adanya kenaikan harga saham ini akan menyebabkan naiknya *price book value* (PBV) atau nilai perusahaan. Perusahaan yang besar dapat menyebabkan pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut (Sujoko dan Soebiantoro, Ugy, 2007). Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

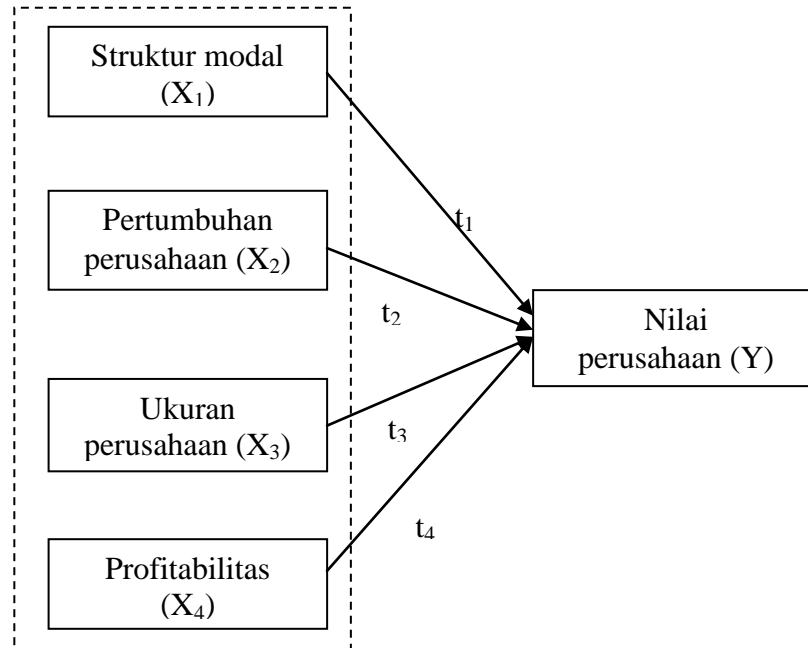
Jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan-kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahan-kelemahannya. Analisis laporan keuangan akan melibatkan membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan-perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi tren posisi keuangan dari waktu ke waktu. Studi-studi ini akan membantu

manajemen mengidentifikasi berbagai kekurangan yang mereka miliki dan kemudian mengambil tindakan untuk meningkatkan kinerjanya (Brigham&Houston, 2004).

Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi nilai *profit* yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena *profit* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. (Mardiyati U, dkk, 2012; Mahatma Dewi AS dan Wirajaya A. 2013). Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 :Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Model Kerangka Pikir Penelitian

Keterangan

- Y = Variabel dependen nilai perusahaan
- X₁ = Variabel independen struktur modal
- X₂ = Variabel independen pertumbuhan perusahaan
- X₃ = Variabel independen ukuran perusahaan
- X₄ = Variabel independen profitabilitas
- t₁, t₂, t₃, t₄ = Uji t hitung (pengujian parsial)

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kajian empiris yang telah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H_{a1}: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H_{a2}: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{a3}: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{a4}: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data dalam bentuk angka pada analisis statistik. Penelitian ini bertujuan untuk mencari pengaruh variabel tertentu terhadap variabel lainnya. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat, yaitu variabel independen/variabel yang memengaruhi (X) terhadap variabel dependen variabel yang dipengaruhi (Y) (Sugiyono, 2009:56). Dalam penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen adalah struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas.

B. Definisi dan Operasional Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen

Variabel Dependen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan yang sahamnya tidak diperdagangkan kepada publik juga sangat dipengaruhi oleh pasar. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan

menggunakan rasio PBV. Rasio PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Umi, dkk, 2012:10).

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

Keterangan :

$$\text{Nilai buku per lembar saham biasa} = \frac{\text{Ekuitas saham biasa}}{\text{Jumlah lembar saham biasa yang beredar}}$$

2. Variabel independen

Variabel Independen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah:

a. Struktur Modal (X_1)

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah suatu upaya untuk memperlihatkan dalam format lain proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang. Persamaan dari DER adalah sebagai berikut (Brigham and Ehrhardt, 2009:95):

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

b. Pertumbuhan perusahaan (X_2)

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan aktiva adalah selisih total aktiva yang dimiliki

perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya (Mahatma dan Wirajaya, 2014).

$$Growth = \frac{Total Asset (t) - Total Asset (t-1)}{Total Asset (t-1)} \times 100\%$$

c. Ukuran perusahaan (X_3)

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total *asset* yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, 2006). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan perusahaan dinilai dengan logaritma natural dari total asset.

$$Size = Ln \text{ of } Total Asset$$

d. Profitabilitas (X_4)

Rasio profitabilitas menghitung kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Dalam penelitian ini digunakan *proxy Return on Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rasio ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut (Agus Sartono, 2001):

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

C. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan

manufaktur periode 2010-2013. Data diambil dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang di publikasikan www.idx.co.id. Sedangkan waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Maret 2015.

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Sugiyono (2009: 115) mendefinisikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2010-2013.

2. Sampel

Sampel merupakan bagian dan jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009: 116). Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2009:116) dengan menggunakan karakteristik sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut tahun 2010-2013.
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangannya untuk periode yang berakhir pada 31 Desember, selama periode pengamatan.

- c. Ketersediaan dan kelengkapan data selama penelitian. Apabila dalam proses penelitian terdapat perusahaan yang tidak dapat dihitung rasionya, maka akan dikeluarkan.

E. Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sugiyono (2009) mendefinisikan data kuantitatif sebagai data yang berbentuk angka, atau data kualitatif yang diangkakan (*scoring*). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang tidak secara langsung diberikan kepada pengumpul data yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* yang dapat diakses melalui www.idx.co.id.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah pengumpulan data dengan dokumen yang dapat berupa laporan keuangan yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan.

F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda karena variabel independen dalam penelitian lebih dari dua. Teknik ini digunakan untuk mengetahui hubungan dan seberapa besar pengaruh antara variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen).

Persamaan fungsinya dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana :

Y	= Nilai perusahaan
X_1	= Struktur modal
X_2	= Pertumbuhan perusahaan
X_3	= Ukuran perusahaan
X_4	= Profitabilitas
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien
e	= <i>error</i>

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda dilakukan, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas jika terpenuhi maka model analisis layak untuk digunakan. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011: 160). Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk masing-masing variabel (Ghozali, 2011: 32). Hipotesis yang digunakan adalah :

Hipotesis Nol (H_0) : data terdistribusi secara normal

Hipotesis Alternatif (H_a) : data tidak terdistribusi secara normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant*. Jika data memiliki hasil perhitungan dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau ($\text{Sig} > 5\%$), maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal dan jika signifikansi hasil perhitungan lebih kecil dari 0,05 atau ($\text{Sig} < 5\%$), maka H_0 tidak dapat diterima sehingga data dapat dikatakan tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2011: 66).

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2011:105). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (multikolinieritas). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi yaitu dengan (Ghozali, 2011: 105) :

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel ldependen.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,9), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.
- c. Mengamati nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Bila hasil regresi memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas dalam model regresi.

3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditentukan pada data serial waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011:110). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi

dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H_0 = tidak adanya autokorelasi, $r = 0$

H_a = ada autokorelasi, $r \neq 0$

Untuk menguji keberadaan *autocorrelation* dalam penelitian ini digunakan metode *Durbin-Watson test* yang berdasarkan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Jika $d < d_l$, berarti terdapat autokorelasi positif.
- 2) Jika $d > (4 - d_l)$, berarti terdapat autokorelasi negatif.
- 3) Jika $d_u < d < (4 - d_u)$, berarti tidak dapat autokorelasi.
- 4) Jika $d_l < d < d_u$ atau $(4 - d_u)$, berarti tidak dapat disimpulkan.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139).

Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu dengan meregres variabel independen dengan *absolute residual* terhadap variabel dependen. Jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel

dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Kriteria yang dapat digunakan untuk menyertakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak diantara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha = 5\%$). Apabila koefisien signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Jika koefisien signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan terjadi heteroskedastisitas.

G. Pengujian Hipotesis Penelitian

1. Uji F atau Uji Signifikansi Simultan

Uji F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang diamati berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

a. Merumuskan hipotesis.

$H_{05} : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$, artinya tidak ada pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a5} : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Memilih uji statistik, memilih uji F karena hendak menentukan pengaruh berbagai variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

- b. Menentukan tingkat signifikansi.
- c. Menghitung F-hitung dengan bantuan paket program komputer SPSS, program analisis *regression linear*.
- d. Membandingkan nilai F-hitung dengan $\alpha = 5\%$, dengan ketentuan :
 Apabila nilai F-hitung lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka dapat disimpulkan bahwa H_{05} ditolak, sebaliknya H_{a5} diterima. Itu artinya, model cocok untuk digunakan.

2. Uji-t atau Uji Parsial

Uji-t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh masing-masing variabel independen (bebas) yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal terhadap variabel dependen (terikat) yaitu nilai perusahaan. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji-t pada derajat keyakinan 95% atau $\alpha = 5\%$. Langkah-langkahnya sebagai berikut :

1). Menentukan formula hipotesis

- a). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan:

$H_{01} : \beta_1 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

b). Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan:

$H_{02} : \beta_2 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

c). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan:

$H_{03} : \beta_3 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

d). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan:

$H_{04} : \beta_4 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2). Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan t hitung dengan tingkat signifikansi tertentu.

3). Membuat keputusan.

Pengambilan keputusan uji hipotesis secara parsial didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS sebagai berikut :

- a). Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- b). Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu), dimana nilai R^2 yang kecil atau mendekati 0 (nol) berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai R^2 yang besar atau mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011: 97).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Sampel Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2010-2013. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria tertentu seperti, laporan keuangan lengkap selama periode 2010-2013, ketersediaan data, perusahaan yang mengalami pertumbuhan laba dan mempunyai laba positif.

Berdasarkan kriteria di atas, diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan manufaktur. Berikut data perusahaan tersebut:

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.
2.	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk.
3.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
4.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
5.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
6.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
7.	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
8.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.
9.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.

10.	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
11.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.

Sumber: www.idx.co.id (lampiran 1, halaman 72)

2. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif berfungsi untuk menggambarkan ukuran-ukuran numerik yang penting bagi sebuah data. Hasil statistik data dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 2, dibawah ini :

Tabel 2. Analisis Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	0,139	5,291	2,247	1,512
DER	10,412	318,668	97,268	79,006
GROWTH	1,522	55,882	17,736	10,658
SIZE	27,677	31,989	29,591	1,395
ROE	0,086	46,849	12,714	11,579

Sumber: Data diolah (lampiran 7, halaman 83)

a). Nilai Perusahaan (*Price to Book Value* /PBV)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Price to Book Value* minimum besarnya 0,139 dan nilai maksimum sebesar 5,291. Nilai rata-rata/mean sebesar 2,247 dan standar deviasi 1,512. Perusahaan yang memiliki nilai *Price to Book Value* terendah adalah perusahaan Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,139. Sedangkan perusahaan yang mempunyai nilai *Price to Book Value* tertinggi yaitu perusahaan Selamat Sempurna Tbk (SMSM) pada tahun 2013 sebesar 5,291.

b). Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*/ DER)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Debt to Equity Ratio* minimum sebesar 10,412 dan nilai maksimum 318,668. Nilai rata-rata/mean sebesar 97,268 dan standar deviasi 79,006. Perusahaan yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* terendah adalah perusahaan Mandom Indonesia Tbk (TCID) pada tahun 2010 yaitu sebesar 10,412. Sedangkan perusahaan yang mempunyai nilai *Debt to Equity Ratio* tertinggi yaitu perusahaan Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) pada tahun 2013 sebesar 318,668.

c). Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Growth* sebesar 1,522 dan nilai maksimum 55,882. Nilai rata-rata/mean sebesar 17,736 dan standar deviasi 10,658. Perusahaan yang memiliki nilai *Growth* terendah adalah perusahaan Alumindo Light Metal Industry Tbk (ALMI) pada tahun 2010 sebesar 1,522. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *Growth* tertinggi yaitu perusahaan Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) pada tahun 2013 sebesar 55,882.

d). Ukuran Perusahaan (*Size*)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Size* sebesar 27,677 dan nilai maksimum 31,989. Nilai rata-rata/mean 29,591 dan standar deviasi 1,395. Perusahaan yang memiliki nilai *Size* terendah yaitu perusahaan Mandom Indonesia Tbk (TCID) pada tahun 2010 sebesar 27,677. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *Size*

tertinggi yaitu perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2013 sebesar 31,989.

e). Profitabilitas (*Return On Equity*/ROE)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum ROE sebesar 0,086 dan nilai maksimum 46,849. Nilai rata-rata/mean 12,714 dan standar deviasi 11,579. Perusahaan yang memiliki nilai *Return On Equity* terendah yaitu perusahaan Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) pada tahun 2012 sebesar 0,086. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *Return On Equity* tertinggi yaitu perusahaan Indomobil Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2011 sebesar 46,849.

3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Sebelum data dianalisis terlebih dahulu dilakukan uji prasyarat analisis (uji asumsi klasik) yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini menggunakan teknik *Kolmogrov-Smirnov Test*. Untuk perhitungannya menggunakan program SPSS 19,0 *for windows*. Hasil pengujian normalitas untuk semua variabel dapat dilihat pada tabel 3, berikut ini:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

		Unstandarized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,90324515
Most Extreme Differences	Absolute	0,147
	Positive	0,147
	Negative	-0,072
Kolmogorov-Smirnov Z		0,976
Asymp.Sig. (2-tailed)		0,296

Sumber: Data diolah (lampiran 8, halaman 84)

Hasil uji normalitas variabel penelitian dapat diketahui bahwa semua variabel penelitian mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel penelitian berdistribusi normal. Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai Z untuk variabel *unstandardized residual* adalah sebesar 0,976. Oleh karena variabel penelitian mempunyai nilai probabilitas 0,296 yang lebih besar dari 0,05 maka semua variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika dalam model terdapat hubungan linier antar semua variabel independen, maka dapat dikatakan model regresi terkena multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat berdasarkan nilai VIF. Apabila nilai VIF diatas 10, maka antar variabel independen terjadi multikolinearitas dan jika nilai VIF

dibawah 10, maka antar variabel independen tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4, dibawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	TOL	VIF	Keterangan
DER	0,762	1,313	Tidak ada gejala multikolinearitas
GROWTH	0,928	1,077	Tidak ada gejala multikolinearitas
SIZE	0,966	1,035	Tidak ada gejala multikolinearitas
ROE	0,730	1,370	Tidak ada gejala multikolinearitas

Sumber: Data diolah (lampiran 9, halaman 86)

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 4 nilai VIF pada variabel DER sebesar 1,313 atau lebih kecil dari 10 maka tidak ada gejala multikolinearitas. Nilai VIF pada variabel *Growth* sebesar 1,077 atau lebih kecil dari 10 maka tidak ada gejala multikolinearitas. Nilai VIF pada variabel *Size* sebesar 1,035 atau lebih kecil dari 10 maka tidak ada gejala multikolinearitas. Nilai VIF pada variabel ROE sebesar 1,370 atau lebih kecil dari 10 maka tidak ada gejala multikolinearitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi masalah multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Analisis terhadap masalah autokorelasi dilakukan dengan pengujian *Durbin Watson* dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika $d < d_l$, berarti terdapat autokorelasi positif.
2. Jika $d > (4 - d_l)$, berarti terdapat autokorelasi negatif.
3. Jika $d_u < d < (4 - d_u)$, berarti tidak dapat autokorelasi.
4. Jika $d_l < d < d_u$ atau $(4 - d_u)$, berarti tidak dapat disimpulkan.

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 5, dibawah ini :

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

dW hitung	dW tabel (n=44; k=4) $d_l = 1,534; d_u = 1,743$	Keterangan
1,747	$d_u < dW < (4 - d_u)$ $1,720 < dW < (4 - 2,280)$	Tidak ada gejala autokorelasi

Sumber: Data diolah (lampiran 10, halaman 87)

Dengan menggunakan derajat kepercayaan 5%, data pengamatan yang dimiliki sebanyak 80, dan variabel independen sebanyak 4, maka dapat dilihat dalam tabel *Durbin-Watson* menghasilkan nilai d_u sebesar 1,743. Berdasarkan ketentuan pengujian, model regresi tidak terkena autokorelasi apabila $d_u < d < (4 - d_u)$. Jika hasil pengujian sebesar 1,747 dimasukkan ke dalam rumus maka : $1,720 < 1,743 < (4 - 2,280)$. Dapat dilihat hasil pengujian *durbin-watson* sebesar 1,747 lebih besar dari batas atas (d_u) yaitu 1,743 dan kurang dari $(4 - 2,280)$ yang berarti tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan *varian* residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Akibat dari adanya

heteroskedastisitas pada hasil regresi, adalah *varian* tidak lagi minimum, pengujian dari koefisien regresi menjadi kurang kuat, koefisien penaksir menjadi bias dan kesimpulan yang diambil menjadi salah. Cara mendeteksi ada/ tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dengan uji *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 6, dibawah ini

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	sig	Keterangan
DER (X1)	-1,801	0,079	Tidak ada heteroskedastisitas
GROWTH (X2)	-1,304	0,200	Tidak ada heteroskedastisitas
SIZE (X3)	-1,309	0,193	Tidak ada heteroskedastisitas
ROE (X4)	0,203	0,840	Tidak ada heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah (lampiran 11, halaman 90)

Berdasarkan tabel 6, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi keempat variabel independen berturut-turut 0.079, 0.200, 0.193, dan 0.840. Nilai signifikansi pada variabel DER, *Growth*, *Size* dan ROE tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

4. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis penelitian diperlukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Ghazali (2004:147) menyatakan bahwa dalam pengujian regresi khususnya uji t dan uji F sangat dipengaruhi oleh residual yang mengikuti distribusi normal, maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Adapun hasil pengujian regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 7, dibawah ini:

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk Uji t

Variabel	B	t	Sig.
(Constant)	0,003	0,001	0,999
DER	-0,009	-4,433	0,000
GROWTH	0,001	1,965	0,057
SIZE	0,080	0,754	0,455
ROE	0,057	0,438	0,000

Sumber: Data diolah (lampiran 12, halaman 91)

Dari hasil analisis regresi linier berganda tersebut diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,003 - 0,009DER + 0,001GROWTH + 0,080SIZE + 0,057ROE + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Struktur Modal (DER)

X₂ = Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

X₃ = Ukuran Perusahaan (*Size*)

X₄ = Profitabilitas (ROE)

α = Konstanta

β₁, β₂, β₃, β₄ = Koefisien Regresi

e = *error*

a. Pengujian secara Simultan (uji F)

Uji F atau uji *Fisher* dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak. Tujuan dari uji F adalah untuk membuktikan secara simultan bahwa semua variabel independen (DER, *Growth*, *Size* dan

ROE) dalam penelitian secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (PBV). Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$), maka model regresi signifikan secara statistik dan cocok untuk digunakan. Dari hasil *output* analisis regresi dapat diketahui nilai F seperti pada tabel 8, berikut ini:

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regresion	63,193	4	15,798	17,563	0,000 ^a
	Residual	35,082	39	0,900		
	Total	98,275	43			

Sumber: Data diolah (lampiran 13, halaman 92)

$H_{05} : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = 0$, berarti tidak terdapat pengaruh variabel DER, *Growth*, *Size* dan ROE secara simultan terhadap Y

$H_{a5} : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$, berarti terdapat pengaruh variabel DER, *Growth*, *Size* dan ROE secara simultan terhadap Y

Berdasarkan tabel 8 diperoleh nilai F hitung sebesar 17,563 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang dihasilkan tersebut lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa secara simultan variabel DER, *Growth*, *Size* dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

b. Pengujian secara Parsial (uji t)

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara individu variabel independen dalam penelitian terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Penjelasan hasil uji t untuk masing-masing variabel independen sebagai berikut :

1). Struktur Modal/DER

$H_{01} : \beta_1 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

$H_{a1} : \beta_1 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji t untuk variabel struktur modal diperoleh nilai koefisien regresi -4,433 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan yaitu $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai negatif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima.

2). Pertumbuhan Perusahaan/*Growth*

$H_{02} : \beta_2 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif *Growth* terhadap nilai perusahaan.

$H_{a2} : \beta_2 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif *Growth* terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji t untuk variabel *Growth* diperoleh nilai koefisien regresi 1,965 dan nilai signifikansi sebesar 0,057. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai toleransi kesalahan yaitu $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel *Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak.

3). Ukuran Perusahaan/*Size*

$H_{03} : \beta_3 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif *Size* terhadap nilai perusahaan.

$H_{a3} : \beta_3 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif *Size* terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji t untuk variabel *Size* diperoleh nilai koefisien regresi 0,754 dan nilai signifikansi sebesar 0,455. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai toleransi kesalahan yaitu $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel *Size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak.

4). Profitabilitas/ROE

$H_{04} : \beta_4 < 0$, artinya tidak terdapat pengaruh positif ROE terhadap nilai perusahaan.

$H_{a4} : \beta_4 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif ROE terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil uji t untuk variabel ROE diperoleh nilai koefisien regresi 0,438 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan yaitu $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Analisis determinasi dalam regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara serentak/bersama-sama terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. *Adjusted R²* sama dengan 0 berarti tidak ada sedikitpun persentase sumbangan pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan kata lain, variabel-variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependen. Sebaliknya, apabila *adjusted R²* sama dengan 1, maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap

variabel dependen adalah sempurna, atau dengan kata lain variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel model *summary* berikut :

Tabel 9. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,802 ^a	0,643	0,606	0,9484350

Sumber: Data diolah (lampiran 14, halaman 93)

Hasil uji *adjusted R²* dalam model *summary* di atas diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,606 atau 60,6%. Nilai 60,6% menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen yaitu DER, *Growth*, *Size* dan ROE terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 60,6%. Dengan kata lain, variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 60,6% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 39,4% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

B. Pembahasan

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang

menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat 4 hipotesis yang diuji dalam penelitian ini.

1. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel struktur modal (DER) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi DER bernilai negatif sebesar -4,433. Dari hasil uji t untuk variabel DER diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai koefisien negatif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosje dan Astuti (2003), yang dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal penting sebab hal tersebut akan memengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya akan memengaruhi kinerja perusahaan. Sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Semakin tinggi hutang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan., karena dengan tingkat hutang yang tinggi maka beban yang akan ditanggung perusahaan juga besar.

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi pertumbuhan perusahaan bernilai positif sebesar 1,965. Dari hasil uji t untuk variabel pertumbuhan perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,057. Oleh karena nilai koefisien positif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Subekti (2001) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham. Para investor lebih percaya kepada perusahaan yang sudah mapan dan tidak sedang bertumbuh. Oleh karena itu walaupun tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, tidak akan memengaruhi kepercayaan investor sehingga tidak akan pula memengaruhi tingkat PBV perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi ukuran perusahaan bernilai positif sebesar 0,754. Dari hasil uji t untuk variabel ukuran perusahaan diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,455. Oleh karena nilai koefisien positif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Mahatma Dewi AS dan Wirajaya A (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva perusahaan dengan total aktiva yang besar dengan komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar deviden (laba ditahan) dikarenakan asset yang menumpuk pada piutang dan persediaan. Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai deviden, yang dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel profitabilitas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi profitabilitas bernilai positif sebesar 3,912. Dari hasil uji t untuk variabel profitabilitas

diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai koefisien positif dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Mardiyati dkk (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas atau ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai *profit* yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena *profit* yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas pada bab sebelumnya, dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -4,433 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,195 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,057.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,073 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,455.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini

dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 3,912 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000.

5. Dilihat dari *goodness of fit model* diperoleh nilai F hitung sebesar 17,563 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$), menunjukkan bahwa secara simultan variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga model regresi cocok untuk digunakan.
6. Dilihat dari nilai adjusted R², pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,606 atau 60,6%. Sedangkan 39,4% sisanya dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian dilakukan dengan menggunakan periode pengamatan yang relatif masih pendek, yaitu tahun 2010–2013, sehingga jumlah sampel yang digunakan masih sangat terbatas.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas, hal ini terbukti masih terdapat 39,4% variabel lain yang memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena nilai perusahaan tidak hanya

dipengaruhi oleh struktur modal dan profitabilitas, namun juga ekonomi makro seperti inflasi, nilai tukar rupiah dan lain-lain. Nilai menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk menanamkan saham diperusahaan tersebut. Pihak manajemen harus memperhatikan dampak dari nilai perusahaan itu sendiri.

C. Saran

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, bagi investor yang berinvestasi pada perusahaan manufaktur sebaiknya memerhatikan variabel struktur modal dan profitabilitas sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya. Hal ini dikarenakan variabel-variabel tersebut memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. perusahaan manufaktur.
2. Mengingat adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan perluasan penelitian. Perluasan penelitian yang dimaksud adalah tidak hanya terbatas pada faktor-faktor di dalam laporan keuangan saja, tetapi juga faktor-faktor ekonomi makro seperti tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, dan lain-lain yang belum dipertimbangkan dalam penelitian ini. Selain itu juga perlu untuk menambah jumlah rasio keuangan yang diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Arikunto, S. 2002. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek*, Edisi Revisi, Jakarta: Rineka Cipta.
- Aries, Heru Prasetyo. 2011. *Valuasi Perusahaan*. Jakarta: PPM.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A.J. 2009. *Investments* (8th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Brigham, Eugene F., dan Gapenski, Louis C. 1996. *Intermediate Finance Management* (5th Edition). Harbor Drive: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2003. *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F and Ehrhardt, Michael C. 2009. *Financial Management: Theory and Practice* (13th Edition). South-Western: Cengage Learning.
- Bukit, Rina Br. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol 4, No.3.
- Chen, Jian and Strange, Robert. 2005, The Determinants of Capital Structure : Evidence from Chinese Listed Companies, *Economic Change & Restructuring*, 38, 11-35.
- Damodaran, Aswath. 2002. *Investment Valuation, Tools, and Technic For Determining The Value of Any Asset*. Singapore: John Willey & Sons, Inc.
- Durnev, Art & Kim, Han. 2005. To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment and Valuation. *Journal of Finance*, 60, 1461-1493.
- Fakhruddin, M dan Hadiano M. 2001. *Perangkat dan Model Analisis. Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Gramedia.
- Fama, Eugene & French Kenneth R. 1995. Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Returns. *Journal of Finance*, 50, 131-155.

- Frank, M.Z, Goyal. V.K. 2007. *Testing The pecking order Theory of Capital Structure. Journal of Financial Economics* 67, 217-248
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hardiningsih, Pancawati. 2009. Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Vol.5, No.2.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Eny. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 5, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kaliapur, Sanjay & Trombley, Mark A. 1999. The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth. *Journal of Business & Accounting*, 505-519.
- Machfoed, M. 1996. *Akuntansi Manajemen Perencanaan dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek*, Edisi Kelima, Buku 1, Yogyakarta: STIE Widya Wiwaha.
- Mahatma Dewi AS dan Wirajaya A. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 4. No.2*
- Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Mardiyati U, Ahmad Gatot N dan Putri R. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3, No. 1, 2012
- Modigliani, Franco & Miller, Merton H. 1963. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53, 433-443.
- Rosje V. Suryaputri, Christina Dwi Astuti, 2003. Pengaruh Faktor Leverage, Dividend Payout, Size, Earning Per Share and Country Risk Terhadap Price to Book Value. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*, vol.3, No.1 April, p.1-23.
- Ross, Stephen A., Westerfield, Randolph W., Jaffe, Jeffrey & Jordan, Bradford D. 2009. *Modern Financial Management* (8th ed.). New York: McGraw-Hill.

- Saidi. 2004. Faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 11(1).
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Saputri Dewi PY, Yuniarta GA dan Tungga Atmadja AW. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012. *E-Journal SI Ak Univ. Pendidikan Ganesha Vol.2 No.1*.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan : Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, Uma. 2000. *Research Methods For Business : A Skill-Building Approach*. Third Edition. New York: John Wiley & Sons. Inc.
- Soliha dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Memengaruhi nya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol.1., No.1. STIE STIKUBANK Semarang.
- Subekti, Imam dan Indra Wijaya Kusuma, 2001, Asosiasi antara set kesempatan Investasi dengan Pendanaan dan Dividen Perusahaan serta Implikasinya Pada Perubahan Harga Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol 4, no.1.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akuntansi*, Vol. 6 No. 1.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9 No. 1.
- Usunariyah. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP MPP YKPN.
- Watts, RL and J.L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall, NJ.
- Weston, J. Fred and Thomas Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan Jilid 1*, Jakarta: Erlangga.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tbk.
2.	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk.
3.	ICBP	Indofood CBP SuksesMakmurTbk.
4.	INDF	Indofood SuksesMakmurTbk.
5.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
6.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
7.	MASA	MultistradaArahSaranaTbk.
8.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.
9.	SMSM	SelamatSempurnaTbk.
10.	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
11.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.

Lampiran 2

Perhitungan PBV Sampel Periode 2010-2013

Rumus untuk PBV :

$$Price\ To\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}^*}$$

$$*\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

No.	Kode	Tahun	Total Ekuitas (Rp)	Jumlah Saham Beredar (lembar)	Harga Saham Penutupan (Rp/lembar)	Nilai Buku	PBV
1.	ALMI	2010	505.798.105.207	308.000.000	890	1642,202	0,542
2.	ALMI	2011	516.616.105.951	308.000.000	1140	1677,325	0,680
3.	ALMI	2012	587.883.021.026	308.000.000	610	1908,711	0,320
4.	ALMI	2013	657.341.556.453	308.000.000	297	2134,226	0,139
5.	BUDI	2010	762.710.000.000	4.098.997.362	125	186,072	0,672
6.	BUDI	2011	811.031.000.000	4.098.997.362	245	197,861	1,238
7.	BUDI	2012	654.135.000.000	3.783.367.329	115	172,898	0,665
8.	BUDI	2013	885.121.000.000	3.771.065.999	104	234,714	0,443
9.	ICPB	2010	8.919.546.000.000	5.830.954.000	4750	1529,689	3,105
10.	ICPB	2011	10.709.773.000.000	5.830.954.000	5450	1836,710	2,967
11.	ICPB	2012	11.986.798.000.000	5.830.954.000	8950	2055,718	4,354
12.	ICPB	2013	13.265.731.000.000	5.830.954.000	11150	2275,053	4,901
13.	INDF	2010	16.784.671.000.000	8.780.426.500	4825	1911,601	2,524
14.	INDF	2011	31.610.225.000.000	8.780.426.500	4975	3600,079	1,382
15.	INDF	2012	34.142.674.000.000	8.780.426.500	7800	3888,498	2,006
16.	INDF	2013	38.373.129.000.000	8.780.426.500	7675	4370,304	1,756
17.	INKP	2010	17.650.773.450.000	5.470.982.941	1610	3226,253	0,499
18.	INKP	2011	18.650.986.557.000	5.470.982.941	1220	3409,074	0,358
19.	INKP	2012	20.244.998.532.000	5.470.982.941	890	3700,432	0,241
20.	INKP	2013	26.082.757.260.000	5.470.982.941	1475	4767,472	0,309
21.	INTP	2010	13.077.390.156.519	3.681.231.699	14400	3552,450	4,054
22.	INTP	2011	15.733.951.000.000	3.681.231.699	17900	4274,100	4,188
23.	INTP	2012	19.418.738.000.000	3.681.231.699	22900	5275,065	4,341

24.	INTP	2013	22.977.687.000.000	3.681.231.699	22500	6241,848	3,605
25.	MASA	2010	1.629.135.000.000	6.121.964.630	273	266,113	1,026
26.	MASA	2011	1.767.027.000.000	6.121.964.630	640	288,637	2,217
27.	MASA	2012	3.633.157.785.194	9.182.946.945	390	395,642	0,986
28.	MASA	2013	4.283.437.884.544	9.182.946.945	320	466,456	0,686
29.	SMCB	2010	6.822.608.000.000	7.662.900.000	1970	890,343	2,213
30.	SMCB	2011	7.527.260.000.000	7.662.900.000	2350	982,299	2,392
31.	SMCB	2012	8.418.056.000.000	7.662.900.000	3225	1098,547	2,936
32.	SMCB	2013	8.772.947.000.000	7.662.900.000	2280	1144,860	1,992
33.	SMSM	2010	519.374.643.869	1.439.668.860	1090	360,760	3,021
34.	SMSM	2011	670.612.341.979	1.439.668.860	1730	465,810	3,714
35.	SMSM	2012	820.328.603.508	1.439.668.860	2425	569,804	4,256
36.	SMSM	2013	1.006.799.010.307	1.439.668.860	3700	699,327	5,291
37.	TCID	2010	948.480.404.874	201.066.667	7750	4717,243	1,643
38.	TCID	2011	1.020.412.800.735	201.066.667	8200	5074,997	1,616
39.	TCID	2012	1.096.821.575.914	201.066.667	12000	5455,014	2,200
40.	TCID	2013	1.182.990.689.957	201.066.667	13100	5883,574	2,227
41.	TSPC	2010	2.604.104.062.843	4.500.000.000	1690	578,690	2,920
42.	TSPC	2011	3.045.935.747.008	4.500.000.000	2525	676,875	3,730
43.	TSPC	2012	3.353.156.079.810	4.500.000.000	3450	745,146	4,630
44.	TSPC	2013	3.862.951.854.240	4.500.000.000	3350	858,434	3,902

Lampiran 3

Perhitungan DER Sampel Penelitian Tahun 2010-2013

Rumus untuk DER :

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

No.	Kode	Total utang (Rp)	Total modal (Rp)	DER (%)
1.	ALMI	998.356.227.505	505.798.105.207	197,382
2.	ALMI	1.274.907.058.776	516.616.105.951	246,780
3.	ALMI	1.293.685.492.896	587.883.021.026	220,058
4.	ALMI	2.094.736.673.254	657.341.556.453	318,668
5.	BUDI	1.165.086.000.000	762.710.000.000	152,756
6.	BUDI	1.312.254.000.000	811.031.000.000	161,801
7.	BUDI	1.445.537.000.000	654.135.000.000	220,985
8.	BUDI	1.497.754.000.000	885.121.000.000	169,215
9.	ICPB	3.999.132.000.000	8.919.546.000.000	44,836
10.	ICPB	4.513.084.000.000	10.709.773.000.000	42,140
11.	ICPB	5.766.682.000.000	11.986.798.000.000	48,109
12.	ICPB	8.001.739.000.000	13.265.731.000.000	60,319
13.	INDF	22.423.117.000.000	16.784.671.000.000	133,593
14.	INDF	21.975.708.000.000	31.610.225.000.000	69,521
15.	INDF	25.181.533.000.000	34.142.674.000.000	73,754
16.	INDF	39.719.660.000.000	38.373.129.000.000	103,509
17.	INKP	34.459.381.675.000	17.650.773.450.000	195,229
18.	INKP	39.602.353.308.000	18.650.986.557.000	212,334
19.	INKP	44.681.133.968.000	20.244.998.532.000	220,702
20.	INKP	50.973.938.520.000	26.082.757.260.000	195,432
21.	INTP	2.245.547.627.304	13.077.390.156.519	17,171
22.	INTP	2.417.380.000.000	15.733.951.000.000	15,364
23.	INTP	3.336.422.000.000	19.418.738.000.000	17,181
24.	INTP	3.629.554.000.000	22.977.687.000.000	15,796
25.	MASA	1.409.277.000.000	1.629.135.000.000	86,505
26.	MASA	2.969.322.000.000	1.767.027.000.000	168,041
27.	MASA	2.466.195.951.271	3.633.157.785.194	67,880
28.	MASA	2.896.719.521.904	4.283.437.884.544	67,626

29.	SMCB	3.611.246.000.000	6.822.608.000.000	52,931
30.	SMCB	3.423.241.000.000	7.527.260.000.000	45,478
31.	SMCB	3.750.461.000.000	8.418.056.000.000	44,553
32.	SMCB	6.122.043.000.000	8.772.947.000.000	69,783
33.	SMSM	498.627.884.127	519.374.643.869	96,005
34.	SMSM	466.245.600.402	670.612.341.979	69,525
35.	SMSM	620.875.870.082	820.328.603.508	75,686
36.	SMSM	694.304.234.869	1.006.799.010.307	68,962
37.	TCID	98.758.035.129	948.480.404.874	10,412
38.	TCID	110.452.261.687	1.020.412.800.735	10,824
39.	TCID	164.751.376.547	1.096.821.575.914	15,021
40.	TCID	282.961.770.795	1.182.990.689.957	23,919
41.	TSPC	944.862.700.629	2.604.104.062.843	36,284
42.	TSPC	1.204.438.648.313	3.045.935.747.008	39,542
43.	TSPC	1.279.828.890.909	3.353.156.079.810	38,168
44.	TSPC	1.545.006.061.565	3.862.951.854.240	39,995

Lampiran 4

Perhitungan *Growth* Sampel Penelitian Periode 2010-2013

Rumus untuk *Growth*:

$$Growth = \frac{Total Asset (t) - Total Asset (t-1)}{Total Asset (t-1)} \times 100\%$$

No.	Kode	Tahun	Total asset (t) (Rp)	Total asset (t-1) (Rp)	Growth (%)
1.	ALMI	2010	1.504.154.332.712	1.481.610.908.727	1,522
2.	ALMI	2011	1.791.523.164.727	1.504.154.332.712	19,105
3.	ALMI	2012	1.881.568.513.922	1.791.523.164.727	5,026
4.	ALMI	2013	2.752.078.229.707	1.881.568.513.922	46,265
5.	BUDI	2010	1.967.633.000.000	1.598.824.000.000	23,068
6.	BUDI	2011	2.123.285.000.000	1.967.633.000.000	7,911
7.	BUDI	2012	2.299.672.000.000	2.123.285.000.000	8,307
8.	BUDI	2013	2.382.875.000.000	2.299.672.000.000	3,618
9.	ICPB	2010	13.361.313.000.000	10.223.893.000.000	30,687
10.	ICPB	2011	15.222.857.000.000	13.361.313.000.000	13,932
11.	ICPB	2012	17.753.480.000.000	15.222.857.000.000	16,624
12.	ICPB	2013	21.267.470.000.000	17.753.480.000.000	19,793
13.	INDF	2010	47.275.955.000.000	40.382.953.000.000	17,069
14.	INDF	2011	53.585.933.000.000	47.275.955.000.000	13,347
15.	INDF	2012	59.324.207.000.000	53.585.933.000.000	10,709
16.	INDF	2013	78.092.789.000.000	59.324.207.000.000	31,637
17.	INKP	2010	52.111.360.040.000	51.129.732.500.000	1,920
18.	INKP	2011	58.253.339.865.000	52.111.360.040.000	11,786
19.	INKP	2012	64.926.132.500.000	58.253.339.865.000	11,455
20.	INKP	2013	77.056.695.780.000	64.926.132.500.000	18,684
21.	INTP	2010	15.346.145.677.737	13.276.515.634.628	15,589
22.	INTP	2011	18.151.331.000.000	15.346.145.677.737	18,279
23.	INTP	2012	22.755.160.000.000	18.151.331.000.000	25,364
24.	INTP	2013	26.607.241.000.000	22.755.160.000.000	16,928
25.	MASA	2010	3.038.412.000.000	2.536.045.000.000	19,809
26.	MASA	2011	4.736.349.000.000	3.038.412.000.000	55,882

27.	MASA	2012	6.099.353.736.465	4.736.349.000.000	28,778
28.	MASA	2013	7.180.157.406.448	6.099.353.736.465	17,720
29.	SMCB	2010	10.437.249.000.000	7.265.366.000.000	43,658
30.	SMCB	2011	10.950.501.000.000	10.437.249.000.000	4,918
31.	SMCB	2012	12.168.517.000.000	10.950.501.000.000	11,123
32.	SMCB	2013	14.894.990.000.000	12.168.517.000.000	22,406
33.	SMSM	2010	1.067.103.249.531	941.651.276.002	13,323
34.	SMSM	2011	1.136.857.942.381	1.067.103.249.531	6,537
35.	SMSM	2012	1.441.204.473.590	1.136.857.942.381	26,771
36.	SMSM	2013	1.701.103.245.176	1.441.204.473.590	18,033
37.	TCID	2010	1.047.238.440.003	994.620.225.969	5,290
38.	TCID	2011	1.130.865.062.422	1.091.583.115.098	3,599
39.	TCID	2012	1.261.572.952.461	1.130.865.062.422	11,558
40.	TCID	2013	1.746.177.682.568	1.522.663.914.388	14,679
41.	TSPC	2010	3.589.595.911.220	3.263.102.915.008	10,006
42.	TSPC	2011	4.250.374.395.321	3.589.595.911.220	18,408
43.	TSPC	2012	4.632.984.970.719	4.250.374.395.321	9,002
44.	TSPC	2013	5.407.957.915.805	349.438.243.276	16,144

Lampiran 5

Perhitungan *Size* Sampel Penelitian Periode 2010-2013

Rumus untuk *Size* :

$$Size = Ln \text{ of Total Asset}$$

No.	Kode	Tahun	Total asset (t) (Rp)	Size
1.	ALMI	2010	1.504.154.332.712	28,039
2.	ALMI	2011	1.791.523.164.727	28,214
3.	ALMI	2012	1.881.568.513.922	28,263
4.	ALMI	2013	2.752.078.229.707	28,643
5.	BUDI	2010	1.967.633.000.000	28,308
6.	BUDI	2011	2.123.285.000.000	28,384
7.	BUDI	2012	2.299.672.000.000	28,464
8.	BUDI	2013	2.382.875.000.000	28,499
9.	ICPB	2010	13.361.313.000.000	30,223
10.	ICPB	2011	15.222.857.000.000	30,354
11.	ICPB	2012	17.753.480.000.000	30,508
12.	ICPB	2013	21.267.470.000.000	30,688
13.	INDF	2010	47.275.955.000.000	31,487
14.	INDF	2011	53.585.933.000.000	31,612
15.	INDF	2012	59.324.207.000.000	31,714
16.	INDF	2013	78.092.789.000.000	31,989
17.	INKP	2010	52.111.360.040.000	31,584
18.	INKP	2011	58.253.339.865.000	31,696
19.	INKP	2012	64.926.132.500.000	31,804
20.	INKP	2013	77.056.695.780.000	31,976
21.	INTP	2010	15.346.145.677.737	30,362
22.	INTP	2011	18.151.331.000.000	30,530
23.	INTP	2012	22.755.160.000.000	30,756
24.	INTP	2013	26.607.241.000.000	30,912
25.	MASA	2010	3.038.412.000.000	28,742
26.	MASA	2011	4.736.349.000.000	29,186
27.	MASA	2012	6.099.353.736.465	29,439

28.	MASA	2013	7.180.157.406.448	29,602
29.	SMCB	2010	10.437.249.000.000	29,976
30.	SMCB	2011	10.950.501.000.000	30,024
31.	SMCB	2012	12.168.517.000.000	30,130
32.	SMCB	2013	14.894.990.000.000	30,332
33.	SMSM	2010	1.067.103.249.531	27,696
34.	SMSM	2011	1.136.857.942.381	27,759
35.	SMSM	2012	1.441.204.473.590	27,997
36.	SMSM	2013	1.701.103.245.176	28,162
37.	TCID	2010	1.047.238.440.003	27,677
38.	TCID	2011	1.130.865.062.422	27,754
39.	TCID	2012	1.261.572.952.461	27,863
40.	TCID	2013	1.746.177.682.568	28,188
41.	TSPC	2010	3.589.595.911.220	28,909
42.	TSPC	2011	4.250.374.395.321	29,078
43.	TSPC	2012	4.632.984.970.719	29,164
44.	TSPC	2013	5.407.957.915.805	29,319

Lampiran 6

Perhitungan ROE Sampel Penelitian Periode 2010-2013

Rumus untuk ROE :

$$\text{ROE} = \frac{\text{LabaSetelahPajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

No.	Kode	Tahun	LabaSetelahPajak (Rp)	Modal Sendiri (Rp)	ROE (%)
1.	ALMI	2010	43.722.582.261	505.798.105.207	8,644
2.	ALMI	2011	32.374.760.744	516.616.105.951	6,267
3.	ALMI	2012	13.949.141.063	587.883.021.026	2,373
4.	ALMI	2013	26.118.732.307	657.341.556.453	3,973
5.	BUDI	2010	46.130.000.000	762.710.000.000	6,048
6.	BUDI	2011	62.965.000.000	811.031.000.000	7,764
7.	BUDI	2012	5.084.000.000	654.135.000.000	0,777
8.	BUDI	2013	42.886.000.000	885.121.000.000	4,845
9.	ICPB	2010	1.704.047.000.000	8.919.546.000.000	19,105
10.	ICPB	2011	5.017.425.000.000	10.709.773.000.000	46,849
11.	ICPB	2012	2.282.371.000.000	11.986.798.000.000	19,041
12.	ICPB	2013	2.235.040.000.000	13.265.731.000.000	16,848
13.	INDF	2010	2.952.858.000.000	16.784.671.000.000	17,593
14.	INDF	2011	2.066.365.000.000	31.610.225.000.000	6,537
15.	INDF	2012	884.981.697.692	34.142.674.000.000	2,592
16.	INDF	2013	805.480.217.885	38.373.129.000.000	2,099
17.	INKP	2010	114.598.850.000	17.650.773.450.000	0,649
18.	INKP	2011	16.621.158.688	18.650.986.557.000	0,089
19.	INKP	2012	485.351.531.000	20.244.998.532.000	2,397
20.	INKP	2013	2.515.066.740.000	26.082.757.260.000	9,643
21.	INTP	2010	3.224.941.884.793	13.077.390.156.519	24,660
22.	INTP	2011	586.362.346.430	15.733.951.000.000	3,727
23.	INTP	2012	4.763.388.000.000	19.418.738.000.000	24,530
24.	INTP	2013	5.217.953.000.000	22.977.687.000.000	22,709
25.	MASA	2010	176.082.000.000	1.629.135.000.000	10,808
26.	MASA	2011	148.020.264.000	1.767.027.000.000	8,377
27.	MASA	2012	3.122.968.949	3.633.157.785.194	0,086

28.	MASA	2013	41.108.262.910	4.283.437.884.544	0,960
29.	SMCB	2010	828.422.000.000	6.822.608.000.000	12,142
30.	SMCB	2011	52.535.147.701	7.527.260.000.000	0,698
31.	SMCB	2012	1.350.791.000.000	8.418.056.000.000	16,046
32.	SMCB	2013	952.305.000.000	8.772.947.000.000	10,855
33.	SMSM	2010	193.797.649.353	519.374.643.869	37,314
34.	SMSM	2011	11.319.403.810	670.612.341.979	1,688
35.	SMSM	2012	268.543.331.492	820.328.603.508	32,736
36.	SMSM	2013	338.222.792.309	1.006.799.010.307	33,594
37.	TCID	2010	131.445.098.783	948.480.404.874	13,858
38.	TCID	2011	142.739.000.000	1.020.412.800.735	13,988
39.	TCID	2012	150.373.851.969	1.096.821.575.914	13,710
40.	TCID	2013	236.557.513.162	1.182.990.689.957	19,997
41.	TSPC	2010	488.889.258.921	2.604.104.062.843	18,774
42.	TSPC	2011	1.063.560.000.000	3.045.935.747.008	34,917
43.	TSPC	2012	635.176.093.653	3.353.156.079.810	18,943
44.	TSPC	2013	6.221.712.803	3.862.951.854.240	0,161

Lampiran7

Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV (Y)	44	,1392	5,2908	2,247397	1,5117759
DER (X1)	44	10,4122	318,6679	97,267583	79,0063018
GROWTH (X2)	44	1,5215	55,882381	17,736154	10,65820798
SIZE (X3)	44	27,6772	31,9889	29,591137	1,3947364
ROE (X4)	44	,0860	46,8490	12,713885	11,5786806
Valid N (listwise)	44				

Lampiran8
Hasil Uji Normalitas

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,90324515
Most Extreme Differences	Absolute	,147
	Positive	,147
	Negative	-,072
Kolmogorov-Smirnov Z		,976
Asymp. Sig. (2-tailed)		,296

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran9

Hasil Uji Multikolinearitas

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2) ^a DER (X1)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,802 ^a	,643	,606	,9484350

a. Predictors: (Constant), ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2), DER (X1)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	63,193	4	15,798	17,563	,000 ^a
	Residual	35,082	39	,900		
	Total	98,275	43			

a. Predictors: (Constant), ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2), DER (X1)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,003	3,197		,001	,999		
	DER (X1)	-,009	,002	-,486	-4,433	,000	,762	1,313
	GROWTH (X2)	,001	,001	,195	1,965	,057	,928	1,077
	SIZE (X3)	,080	,105	,073	,754	,455	,966	1,035
	ROE (X4)	,057	,015	,438	3,912	,000	,730	1,370

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	DER (X1)	GROWTH (X2)	SIZE (X3)	ROE (X4)
1	1	3,291	1,000	,00	,02	,01	,00	,02
	2	,971	1,841	,00	,00	,87	,00	,01
	3	,605	2,332	,00	,23	,01	,00	,28
	4	,131	5,011	,00	,73	,11	,00	,64
	5	,001	56,636	1,00	,02	,01	1,00	,05

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Lampiran10

Hasil Uji Autokorelasi

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2), ^a DER (X1)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,802 ^a	,643	,606	,9484350	1,747

a. Predictors: (Constant), ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2), DER (X1)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	63,193	4	15,798	17,563	,000 ^a
	Residual	35,082	39	,900		
	Total	98,275	43			

a. Predictors: (Constant), ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2), DER (X1)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,003	3,197		,001	,999
DER (X1)	-,009	,002	-,486	-4,433	,000
GROWTH (X2)	,001	,001	,195	1,965	,057
SIZE (X3)	,080	,105	,073	,754	,455
ROE (X4)	,057	,015	,438	3,912	,000

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-,391419	4,724820	2,247397	1,2122766	44
Residual	-1,75756	2,0436575	,0000000	,9032451	44
Std. Predicted Value	-2,177	2,044	,000	1,000	44
Std. Residual	-1,853	2,155	,000	,952	44

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Lampiran11

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2) ^a , DER (X1)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: AbsUt

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,411 ^a	,169	,083	,56220

a. Predictors: (Constant), ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2), DER (X1)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,502	4	,626	1,979	,117 ^a
	Residual	12,327	39	,316		
	Total	14,829	43			

a. Predictors: (Constant), ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2), DER (X1)

b. Dependent Variable: AbsUt

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,323	1,895		1,753	,087
	DER (X1)	-,002	,001	-,301	-1,801	,079
	GROWTH (X2)	-,001	,000	-,198	-1,304	,200
	SIZE (X3)	-,082	,063	-,194	-1,309	,198
	ROE (X4)	,002	,009	,035	,203	,840

a. Dependent Variable: AbsUt

Lampiran 12

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,003	3,197		,001	,999
DER (X1)	-,009	,002	-,486	-4,433	,000
GROWTH (X2)	,001	,001	,195	1,965	,057
SIZE (X3)	,080	,105	,073	,754	,455
ROE (X4)	,057	,015	,438	3,912	,000

a. Dependent Variable: PBV (Y)

Lampiran 13

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda untuk Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	63,193	4	15,798	17,563	,000 ^a
	Residual	35,082	39	,900		
	Total	98,275	43			

a. Predictors: (Constant), ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2), DER (X1)

b. Dependent Variable: PBV (Y)

Lampiran 14

Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,802 ^a	,643	,606	,9484350

a. Predictors: (Constant), ROE (X4), SIZE (X3), GROWTH (X2), DER (X1)