

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, *GROWTH*, PROFITABILITAS DAN RISIKO  
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
OTOMOTIF YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2013-2017**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh :

**CHRISTY OKTAVIA RASIDA**  
**NIM : 2014310721**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA**

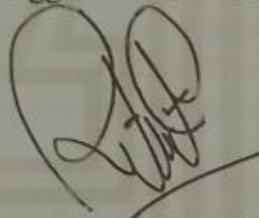
**2018**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Christy Oktavia Rasida  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 28 Oktober 1996  
N.I.M : 2014310721  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Struktur Modal, *Growth*, Profitabilitas dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017

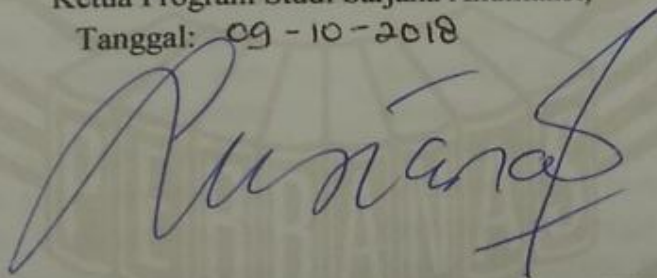
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,  
Tanggal: 3 - 10 - 2018



Putri Wulanditya, SE., MAk., CPSAK

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,  
Tanggal: 09 - 10 - 2018



Dr. Luciana Spica Almiliana, S.E., M.Si., OIA., CPSAK

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, *GROWTH*, PROFITABILITAS DAN  
RISIKO PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017**

**Christy Oktavia Rasida**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email: [christyokta28@gmail.com](mailto:christyokta28@gmail.com)

**Putri Wulanditya**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email: [putri@perbanas.ac.id](mailto:putri@perbanas.ac.id)  
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

**ABSTRACT**

*The firm value shows that the prosperity of stakeholders will increase, if the stock price is increased as well. The firm value becomes very important because it reflect the performance of the company which can influence the perception of investors to the company. This study aims to determine the effect of capital structure, growth, profitability and company risk on firm value. The population of this research is automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017, the criteria used in this research are automotive companies that publish audited financial statements in a row. The method in this study used secondary data and there are 65 samples. Data were analyzed using SPSS version 23 software and data analysis technique to test hypothesis using multiple linear regression. The results of this study describes the profitability and company risk affect the value of the company while the capital structure and growth have no effect on firm value.*

**Key words :** *Firm Value, Capital Structure, Growth, Profitability and Company Risk*

**PENDAHULUAN**

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan atau kekayaan dan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Suad, 2008). Semakin berkembangnya dunia usaha, semakin banyak perusahaan yang bermunculan sehingga menimbulkan persaingan yang ketat. Akibat persaingannya yang semakin ketat, membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja perusahaan agar tujuannya dapat tercapai (Hermuningsih, 2013). Bila dalam menjalankan usaha, pemegang saham atau pemilik perusahaan melimpahkan kepada pihak lain yaitu manajer. Semakin meningkatnya persaingan usaha, peran seorang manajer

keuangan harus mampu menjalankan fungsinya didalam mengelola keuangan dengan benar dan seefesien mungkin (Rumondor dkk, 2015). Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Menurut Jensen (2001), untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan lainnya seperti utang maupun saham preferennya. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar utang. Oleh karena itu, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan utang perusahaan dapat

mencerminkan nilai perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Nilai perusahaan dari kinerja keuangan yang diterbitkan perusahaan otomotif dan komponen menemukan hampir 50% dari 13 perusahaan sektor otomotif dan

komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 – 2015 mengalami penurunan nilai PBV. Berikut tabel 1.1 yang menunjukkan daftar perusahaan yang mengalami penurunan nilai PBV:

**Tabel 1**  
**Nilai Price Book Value (PBV) Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 dalam Persentase (%)**

NO	Nama Perusahaan	PBV		
		2013	2014	2015
1	Astra Internasional Tbk.	2.59	2.49	1.92
2	Gajah Tunggal Tbk.	1.02	0.83	0.34
3	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	2.03	1.64	0.97
4	Indospring Tbk.	0.8	0.57	0.11
5	Prima Alloy Steel Tbk.	0.32	0.21	0.12

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat 5 perusahaan otomotif dan komponen periode 2013-2015 yang mengalami penurunan nilai PBV secara berturut-turut. Diantara kelima perusahaan otomotif dan komponen yang mengalami penurunan nilai PBV, perusahaan Prima Alloy Steel Tbk yang mengalami penurunan nilai PBV secara drastis. Pada tahun 2013-2015 memiliki nilai PBV paling rendah diantara perusahaan lainnya. Perusahaan Prima Alloy Steel Tbk memiliki nilai PBV kurang dari satu, sehingga dikatakan sebagai undervalued yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Penurunan nilai PBV dapat dipicu karena melemahnya nilai tukar rupiah, terdapat naik turunnya harga saham yang membuat pemerintah menaikkan harga BBM bersubsidi, serta inflasi yang berimbas pada meningkatnya beban usaha emiten. Melihat fakta penurunan nilai PBV tersebut jelas sekali menggambarkan kinerja perusahaan yang tidak baik, hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kombinasi optimal dari keputusan manajemen dapat

mengoptimalkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham (Risana dan Budiyo, 2017).

Struktur modal merupakan masalah bagi perusahaan karena pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, manajemen harus menentukan struktur modal yang optimal agar meminimalkan biaya modal perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Penelitian yang berhubungan dengan struktur modal adalah penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016), Meidiawati (2016) dan Dewi (2014), membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) dan Prasetya, Tommy dan Saerang (2014), menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, maka semakin

besar tingkat pengembalian atas investasi yang diharapkan oleh para investor. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor yang membuat pertumbuhan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Darmayanti, 2016). Penelitian yang berhubungan dengan *growth* adalah penelitian yang dilakukan oleh Nulatsih dan Syamsudin (2017) dan Dewi (2014), membuktikan bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Meidiawati (2016), menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan (Analisa, 2011). Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), Meidiawati (2016), Dewi (2014), Nulatsih dan Syamsudin (2017), membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016), menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Risiko perusahaan adalah suatu kondisi dimana kemungkinan yang menyebabkan suatu kinerja perusahaan menjadi lebih rendah dari pada yang diharapkan suatu perusahaan karena adanya suatu kondisi yang tidak pasti dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, dengan memahami risiko yang ada di perusahaan mampu mencegah risiko tersebut dengan mengidentifikasi untuk menstabilkan kinerja, sehingga mampu memenuhi target, meminimalisir kegagalan dan mampu menciptakan

sebuah peluang bisnis yang menguntungkan (Rumondor dkk, 2015). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Devi, Badera dan Budiasih (2016), membuktikan bahwa risiko perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rumondor, Mangantar dan Sumarauw (2015), dan Prasetia, Tommy dan Saerang (2014) menunjukkan bahwa risiko perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat hasil yang berbeda dan tidak signifikan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan dari hasil beberapa penelitian terdahulu memberikan motivasi untuk meneliti kembali **“pengaruh struktur modal, *growth*, profitabilitas dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI”** pada dimensi waktu yang berbeda.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### ***Signaling Theory (Teori Sinyal)***

Teori sinyal (*signaling theory*) dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang akan diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang akan memberikan sinyal kepada investor mengenai nilai prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:186). Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan, terkhusus para investor yang akan melakukan investasi. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk

merealisasikan keinginan pemilik (Investor).

Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan utang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi para investor bahwa kebijakan pendanaan dengan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori sinyal, profitabilitas dan *growth* suatu perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator dari nilai perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa jika perusahaan dapat mengurangi atau meminimalisir tingkat risiko pada perusahaan, maka akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga menunjukkan prospek perusahaan baik dan nilai perusahaan akan meningkat.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Suad, 2000:7). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham dan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, serta mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan (Rambe dan Torong, 2016).

### **Struktur Modal**

Suad (2000:275), menyatakan struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan

modal sendiri. Keown, *et al* (2005:85), struktur modal (*capital structure*) adalah perpaduan sumber dana jangka panjang *long-term sources of funds* yang digunakan perusahaan. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahaminya hubungannya dengan risiko, hasil atau pengembalian nilai. Target dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari utang yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi utang sedangkan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan.

### **Growth**

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). *Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (Saraswathi dkk, 2016). Pertumbuhan perusahaan begitu diharapkan oleh pihak internal ataupun eksternal dari suatu perusahaan karena dapat memberikan aspek positif untuk mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan pada suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang sangat menguntungkan dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik (Sriwardany, 2007).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan/*profit* (Kasmir, 2010:115). Apabila manajemen perusahaan mampu meningkatkan laba atau profit perusahaan dengan baik dan menggunakan kebijakan-kebijakan yang termasuk didalamnya adalah kebijakan utang dan pengelolaan

aset untuk lebih meningkatkan keuntungan yang didapat hingga titik optimal, maka di dapat profitabilitas perusahaan yang baik dan tidak merugikan perusahaan.

### **Risiko Perusahaan**

Seorang investor sebelum melakukan investasi biasanya terlebih dahulu akan memperhitungkan adanya risiko karena dalam melakukan investasi akan selalu terdapat sesuatu hal yang tidak dapat dihindari yaitu adanya risiko. Menurut Suharli (2006) bahwa risiko adalah penyimpangan yang terjadi antara *actual return* dari yang telah diperkirakan sebelumnya yaitu imbal hasil yang diharapkan. Mamduh dan Abdul (2009) menyatakan bahwa hubungan risiko dengan *return* adalah semakin tinggi risiko dari investasi tersebut, maka semakin tinggi tingkat keuntungan (*return*) yang di dapat oleh investor. Untuk mengetahui besarnya risiko ada dua faktor yang digunakan yaitu risiko sistematis (*Systematic Risk*) dan risiko tidak sistematis (*Unsystematic Risk*), Keown, et al (2002:206).

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

Struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to equity ratio* (DER). DER mencerminkan besarnya proporsi antara total utang dengan modal sendiri. Semakin tinggi DER semakin besar risiko perusahaan karena semakin tinggi beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Masing-masing pemilihan sumber pendanaan mempunyai konsekuensi dan karakteristik keuangan yang berbeda sehingga struktur modal yang optimal akan memaksimalkan nilai perusahaan.

*Signaling theory* menyatakan penggunaan utang penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan dianggap sebagai sinyal positif karena

manajer yang menggunakan utang lebih banyak dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa depan. Investor diharapkan dapat menangkap sinyal tersebut yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang prospektif dimasa depan. Semakin tinggi struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya semakin rendah struktur modal maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016), Meidiawati (2016) dan Dewi (2014), membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh *Grwoth* terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan adalah pencerminan dari produktifitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor). Pertumbuhan perusahaan dicerminkan dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan aset menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam asetnya. Pertumbuhan aset akan menuntut perusahaan untuk menyediakan dana yang memadai. Pertumbuhan aset yang meningkat memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menggunakan asetnya secara optimal. Hal ini menyebabkan investor akan tertarik untuk melakukan investasi. Permintaan saham perusahaan meningkat dan pada akhirnya nilai perusahaan juga meningkat (Susanto, 2016).

Menurut teori sinyal perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aset yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan

laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aset yang kemudian dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Meidiawati, 2016). Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nulatsih dan Syamsudin (2017) dan Dewi (2014), membuktikan bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : *Growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Penelitian ini menggunakan rasio ROE yang merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. (Mardiyati, 2012). ROE menunjukkan berapa keuntungan yang akan diterima pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik yang ditandai dengan peningkatan laba.

Berdasarkan *Signaling Theory*, peningkatan laba dipandang 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 secara tidak langsung akan menaikkan harga pasar per lembar saham di pasar modal. Dengan naiknya harga pasar perlembar saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio

profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan, sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), Meidiawati (2016), Dewi (2014), Nulatsih dan Syamsudin (2017), Rambe dan Torong (2016), membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

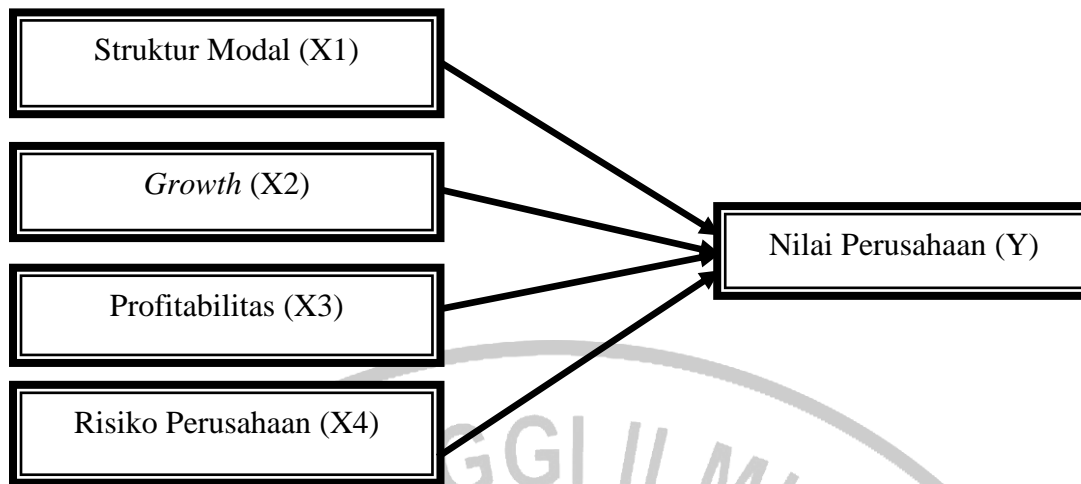
Risiko perusahaan adalah kemungkinan kejadian yang merugikan atau keuntungan yang menyimpang dari yang diharapkan. Memahami risiko yang ada diperusahaan mampu mencegah risiko tersebut dengan mengidentifikasi untuk menstabilkan kinerja, sehingga mampu memenuhi target, meminimalisir kegagalan dan mampu menciptakan sebuah peluang bisnis yang menguntungkan.

Sesuai dengan *Signaling Theory*, dimana jika perusahaan mampu mencegah risiko maka akan menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian terdahulu menurut Devi, Badera dan Budiasih (2016), menyatakan bahwa risiko perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4 : Risiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:





**Gambar 1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 13 Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode lima tahun pengamatan yaitu tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan cara *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel yang ditetapkan atau ditentukan dengan menggunakan kriteria-kriteria atas pertimbangan yang telah dilakukan oleh peneliti. Adapun kriteria pemilihan sampel adalah Perusahaan Otomotif yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit secara berturut-turut untuk periode 2013-2017.

### Data Penelitian

Penelitian ini tergolong data sekunder dari laporan keuangan Perusahaan Otomotif periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2017, karena terdapat salah satu perhitungan variabel yang menggunakan periode sebelumnya. Selain itu, laporan keuangan yang menggunakan mata uang asing harus dikonversikan terlebih dahulu ke dalam rupiah dengan menggunakan kurs tengah pada tahun yang bersangkutan. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode

dokumentasi. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), Saham OK ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)), [www.duniainvestasi.com](http://www.duniainvestasi.com) dan melalui website resmi dari Perusahaan Otomotif terkait. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen terdiri dari struktur modal, *growth*, profitabilitas dan risiko perusahaan.

### Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau yang sering disebut dengan (*Firm Value*) adalah harga yang akan dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual atau konsep penting yang sering dimanfaatkan oleh para investor sebagai pengukuran bagi pasar untuk menilai perusahaan secara menyeluruh (Lupita, 2015). *Price to book value* digunakan sebagai proksi dalam penelitian ini karena keberadaan *price to book value* sangat penting bagi investor untuk menentukan investasi di pasar modal. Perusahaan yang dikelola dengan baik akan memiliki rasio *price to book*

value diatas satu. Secara sistematis *price to book value* (PBV) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Sofyan, 2015):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Keterangan:

Harga saham = harga saham (*closing price*) pada 31 desember dapat dilihat pada *return* saham akhir tahun yang berada pada website [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com).

Nilai buku per saham = perbandingan antara total ekuitas (yang diperoleh dari laporan posisi keuangan) dengan jumlah lembar saham yang beredar (diperoleh dari catatan atas laporan keuangan).

### Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara total utang dengan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk menandai kegiatan operasionalnya. *Debt to equity ratio* digunakan sebagai proksi dalam penelitian ini karena keberadaan *debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang) terhadap total *shareholder's equity* yang merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Perbandingan struktur modal dapat dihitung dengan (Irham, 2014):

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

Keterangan :

Total utang = dapat diperoleh dari laporan posisi keuangan.

Total Ekuitas = dapat diperoleh dari laporan posisi keuangan.

### Growth

*Growth* (pertumbuhan perusahaan) merupakan salah satu pertimbangan para investor dalam menanamkan investasinya. dimana pertumbuhan dapat menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Pertumbuhan perusahaan juga merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor akan mengharapkan tingkat pengembalian dari

investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik dimana diukur dengan total aset (penurunan atau peningkatan). Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aset. Pertumbuhan aset adalah selisih total aset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya (Utami, 2017). Rumus *growth* (Meidiawati, 2016) sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asets}_t - \text{Total Asets}_{t-1}}{\text{Total Asets}_{t-1}}$$

Keterangan:

Total Aset<sub>t</sub> = Total aset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang (diperoleh dari laporan posisi keuangan)

Total Aset<sub>t-1</sub> = Total aset periode sebelumnya (diperoleh dari laporan posisi keuangan)

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan melalui ROE dengan skala rasio, yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* bagi para investor. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Jadi secara teoritis semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Rumus ROE diperoleh dari (Sofyan, 2015):

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Keterangan:

Laba Setelah Pajak = dapat diperoleh dari laporan laba rugi komprehensif.

Total Ekuitas = dapat diperoleh dari laporan posisi keuangan.

## Risiko Perusahaan

Risiko perusahaan adalah suatu kondisi dimana kemungkinan yang menyebabkan kinerja suatu perusahaan menjadi lebih rendah dari pada apa yang diharapkan karena adanya kondisi tertentu yang tidak pasti dimasa mendatang. Werner dan Muhandi (2009:36) mengungkapkan bahwa risiko diukur dengan menggunakan *standart deviation* (simpangan baku). Standart deviasi dalam situasi dimana semua hasil investasi dapat diketahui dan probabilitasnya diasumsikan sama. Sebelum mendapatkan hasil perhitungan risiko, sebelum itu menghitung *Retrun* saham terlebih dahulu, setelah itu melakukan perhitungan *expected return* dan *Return* saham, kemudian yang terakhir baru akan diketahui berapakah nilai Risiko tersebut. Perhitungan risiko yang dihitung dengan standar deviasi (Jogiyanto, 2015:287) :

$$\text{standar deviasi} = \sqrt{\frac{\sum(Ri - \bar{X})^2}{n - 1}}$$

Keterangan :

Ri : Tingkat Keuntungan/ *Return* saham = penjumlahan antara yield dan *capital gain* (*loss*).

$\bar{X}$  : *Return* yang diharapkan/ *Expected Return* = perbandingan antara penjumlahan nilai *return* saham (Ri) selama suatu periode dengan total jumlah periode.

n : Jumlah dari observasi data historis (perbulan) selama satu periode.

## Alat Analisis

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linear berganda, karena penelitian ini menguji pengaruh antar variabel independen dengan variabel dependen. Selain itu, analisis ini dapat menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependennya. Berikut ini adalah persamaan model regresi penelitian:

$$NP = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan :

NP = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

X1 = Struktur Modal

X2 = *Growth*

X3 = Profitabilitas

X4 = Risiko Perusahaan

e = koefisien regresi

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum tentang variabel penelitian yang akan diteliti. Variabel yang dideskripsikan adalah struktur modal, *growth*, profitabilitas, risiko perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

**Tabel 2**  
**HASIL ANALISIS DESKRIPTIF**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	55	,09108	5,96286	1,2664321	1,27258838
DER	55	,00130	11,10134	1,2126011	1,54144802
GROWTH	55	-1,00000	,61737	,0668087	,25414241
ROE	55	-,07775	,36750	,0740915	,10097842
STDEVA	55	,00901	4,85717	,5287458	,84209463
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Hasil *output* SPSS 23, data diolah

## Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil analisis data nilai perusahaan yang dinyatakan dengan PBV dan menunjukkan sampel penelitian sebanyak 55 sampel. Nilai terendah atau minimum diperoleh Goodyear Indonesia Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,09108, dengan membagi harga saham 1.600 dan nilai buku per lembar saham 17.567 dapat disimpulkan bahwa nilai PBV undervalued yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang rendah dari pada nilai bukunya. Nilai tertinggi atau maksimum diperoleh Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2014 sebesar 5,96286, dengan membagi harga saham 4.750 dan nilai buku per lembar saham 797 dapat disimpulkan bahwa nilai PBV overvalued yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai pasar saham yang tinggi dari pada nilai bukunya.

Nilai *mean* dari PBV perusahaan otomotif pada tahun 2013-2017 adalah 1,2664321 dihasilkan karena adanya data yang jauh dari nilai rata-rata. Berdasarkan tabel 2 terlihat nilai maksimum yang dihasilkan dengan nilai minimum memiliki rentan jarak yang cukup jauh dari nilai rata-rata. Selain Selamat Sempurna Tbk tahun 2014, nilai yang cukup tinggi atau maksimum juga diperoleh Selamat Sempurna Tbk tahun 2013 dan tahun 2015 sebesar 4,93331 dan 4,75808. Perusahaan tersebut dikatakan baik karena memiliki nilai saham yang cukup tinggi dari pada nilai bukunya. Sebaliknya, nilai minimum yang dimiliki Goodyear Indonesia Tbk tahun 2014 dimiliki juga oleh Goodyear Indonesia Tbk tahun 2013 sebesar 0,11366 dan Indospring Tbk tahun 2015 sebesar 0,119688. Perusahaan tersebut dikatakan kurang baik karena memiliki nilai saham yang rendah dibanding nilai bukunya. Nilai standar deviasi sebesar 1,27258838 yang berarti nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean*, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat variasi yang terjadi sangat tinggi dan data yang diteliti lebih heterogen atau data yang kurang baik.

## Struktur Modal

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil analisis data struktur modal yang dinyatakan dengan DER dan menunjukkan sampel penelitian sebanyak 55 sampel. Nilai terendah atau minimum sebesar 0,00130 dimiliki oleh Prima Alloy Steel Universal Tbk pada tahun 2016, dengan membagi total utang sebesar 903.464.665 dengan total ekuitas sebesar 693.001.882.560. Hal ini menunjukkan bahwa Prima Alloy Steel Universal Tbk memiliki utang perusahaan lebih kecil daripada ekuitas perusahaan, artinya perusahaan juga lebih menggunakan pendanaan internal dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan. Nilai tertinggi atau maksimum sebesar 11,10134 dimiliki oleh Nipress Tbk, dengan membagi total utang sebesar 9.353.775.496 dengan total ekuitas sebesar 842.580.894. Hal ini menunjukkan bahwa Nipress Tbk memiliki utang perusahaan lebih besar daripada ekuitas perusahaan, artinya perusahaan memanfaatkan pendanaan eksternal dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan.

Nilai *mean* dari DER perusahaan otomotif pada tahun 2013-2017 adalah 1,2126011 dihasilkan karena adanya data yang jauh dari nilai rata-rata. Berdasarkan tabel 2 terlihat nilai maksimum yang dihasilkan dengan nilai minimum memiliki rentan jarak yang cukup jauh dari nilai rata-rata. Nilai maksimum yang dimiliki oleh Nipress Tbk tahun 2016 sebesar 11,10134 juga dimiliki oleh Indomobil Sukses Internasional Tbk tahun 2016 sebesar 2,82027. Perusahaan tersebut cenderung menggunakan utangnya dari pada modalnya dan akan membuat perusahaannya mengalami risiko kerugian yang cukup tinggi karena semakin tinggi beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Sebaliknya, nilai minimum dimiliki oleh Prima Alloy Steel Universal Tbk tahun 2016, karena perusahaan tersebut menjamin seluruh utangnya dengan mengoptimalkan ekuitas. Nilai standar deviasi sebesar 1,54144802 yang

berarti nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai *mean*, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat variasi yang terjadi sangat tinggi dan data yang diteliti lebih heterogen.

### **Growth**

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil analisis data *growth* yang menunjukkan sampel penelitian sebanyak 55 sampel. Nilai terendah atau minimum diperoleh Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2014 sebesar -1,0000, dimana total aset saat ini sebesar 1.749.395 dikurangi dengan total aset tahun sebelumnya sebesar 1.701.103.245.176 lalu dibagi dengan total aset tahun sebelumnya, yang berarti bahwa total aset saat ini (*t*) lebih kecil dari pada total aset tahun sebelumnya (*t-1*). Hal ini dikarenakan perusahaan mengalami penurunan total aset di tahun 2014 dibandingkan tahun 2013 yang memiliki total aset lebih besar. Nilai tertinggi atau maksimum diperoleh Prima Alloy Steel Universal Tbk pada tahun 2014 sebesar 0,61737, dimana total aset saat ini sebesar 1.286.827.899.805 dikurangi dengan total aset tahun sebelumnya sebesar 795.630.254.208 lalu dibagi dengan total aset tahun sebelumnya, yang berarti bahwa total aset saat ini (*t*) lebih besar dari pada total aset sebelumnya (*t-1*). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan total aset di tahun 2014 dibandingkan dengan tahun 2013.

Nilai *mean* dari *growth* perusahaan otomotif pada tahun 2013-2017 adalah 0,668087 dihasilkan karena adanya data yang jauh dari nilai rata-rata. Berdasarkan tabel 2 terlihat nilai maksimum yang dihasilkan dengan nilai minimum memiliki rentan jarak yang cukup jauh dari nilai rata-rata. Nilai maksimum yang dimiliki oleh Prima Alloy Steel Universal Tbk tahun 2014, juga dimiliki oleh Nipress Tbk tahun 2013 sebesar 0,501834. Perusahaan tersebut dalam kondisi baik karena mengalami peningkatan total aset dari tahun sebelumnya. Sebaliknya nilai minimum yang dimiliki oleh Selamat

Sempurna Tbk tahun 2014 juga dimiliki oleh Nipress Tbk tahun 2014 sebesar -0,99847. Perusahaan tersebut dalam kondisi kurang baik karena mengalami penurunan total aset yang signifikan dari tahun sebelumnya. Nilai standar deviasi sebesar 0,25414241 yang berarti nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, sehingga dapat disimpulkan bahwa data homogen yang artinya sebaran data rendah atau data tidak bervariasi.

### **Profitabilitas**

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil analisis deskriptif data profitabilitas yang dinyatakan dengan ROE dan menunjukkan sampel penelitian sebanyak 55 sampel. Nilai terendah atau minimum sebesar -0,07775 dimiliki oleh Multistrada Arah Sarana Tbk pada tahun 2015, dengan membagi laba setelah pajak sebesar -26.859.073 dengan total ekuitas sebesar 345.451.534 artinya bahwa perusahaan belum mampu memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba, sehingga laba setelah pajaknya mengalami kerugian. Nilai tertinggi atau maksimum sebesar 0,36750 dimiliki oleh Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2014, dengan membagi laba setelah pajak sebesar 421.467 dengan total ekuitas sebesar 1.146.837 artinya bahwa perusahaan mampu memanfaatkan ekuitas yang telah dimiliki untuk memperoleh laba.

Nilai *mean* dari ROE perusahaan otomotif pada tahun 2013-2017 adalah 0,0740915 dihasilkan karena adanya data yang jauh dari nilai rata-rata. Berdasarkan tabel 2 terlihat nilai maksimum yang dihasilkan dengan nilai minimum memiliki rentan jarak yang cukup jauh dari nilai rata-rata. Selain Selamat Sempurna Tbk tahun 2014, nilai yang cukup tinggi juga dimiliki oleh Selamat Sempurna Tbk tahun 2013 sebesar 0,348408 dan tahun 2016 sebesar 0,31783. Perusahaan tersebut dalam kondisi baik karena dapat memanfaatkan ekuitas untuk memperoleh laba. Sebaliknya nilai minimum yang

dimiliki oleh Multistrada Arah Sarana Tbk tahun 2015 dimiliki juga oleh Gajah Tunggal Tbk tahun 2015 sebesar -0,05808 dan Indomobil Sukses Internasional Tbk tahun 2016 0,04663. Perusahaan tersebut dalam kondisi kurang baik karena belum mampu memanfaatkan ekuitas yang dimiliki untuk memperoleh laba, sehingga laba setelah pajaknya mengalami kerugian pada tahun tersebut. Nilai standar deviasi sebesar 0,10097842 yang berarti nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai *mean*, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat variasi yang terjadi sangat tinggi dan data yang diteliti lebih heterogen.

### **Risiko Perusahaan**

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan hasil analisis data risiko perusahaan yang dinyatakan dengan STDEVA dan menunjukkan sampel penelitian sebanyak 55 sampel. Nilai terendah atau minimum sebesar 0,00901 dimiliki oleh Indomobil Sukses Internasional Tbk pada tahun 2016, dengan menghitung akar sigma *return* saham dikurangi *expected return* sebesar 0,0379 dibagi jumlah observasi data historis satu periode dikurangi satu sebesar 11, atau *return* yang diharapkan lebih besar dari pada tingkat keuntungan artinya perusahaan mengalami risiko perusahaan yang besar, sehingga kondisi perusahaan kurang baik. Nilai tertinggi atau maksimum sebesar 4,85717 dimiliki oleh Prima Alloy Steel Universal Tbk pada tahun 2013, karena tingkat keuntungannya

lebih besar dari pada *return* yang diharapkan artinya perusahaan mengalami risiko perusahaan yang kecil, sehingga menunjukkan prospek perusahaan yang baik dan dapat menciptakan peluang bisnis yang menguntungkan dengan investor.

Nilai *mean* dari STDEVA perusahaan otomotif pada tahun 2013-2017 adalah 0,5284458 dihasilkan karena adanya data yang jauh dari nilai rata-rata. Berdasarkan tabel 2 terlihat nilai maksimum dimiliki oleh Prima Alloy Steel Universal Tbk tahun 2013 juga dimiliki oleh Gajah Tunggal Tbk tahun 2016 sebesar 2,454044 dan tahun 2017 sebesar 2,182425. Perusahaan tersebut menunjukkan prospek perusahaan yang baik dan perusahaan mengalami risiko perusahaan yang kecil. Sebaliknya nilai minimum yang dimiliki Indomobil Sukses Internasional Tbk tahun 2016 juga dimiliki oleh Indomobil Sukses Internasional Tbk tahun 2017 sebesar 0,012878. Perusahaan tersebut menunjukkan prospek perusahaan kurang baik dan perusahaan mengalami risiko perusahaan yang besar. Adanya rentan nilai maksimum yang dihasilkan dengan nilai minimum inilah yang menyebabkan nilai rata-rata STDEVA menghasilkan nilai sebesar 0,5284458. Nilai standar deviasi sebesar 0,84209463 yang berarti nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean*, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat variasi yang terjadi sangat tinggi dan data yang diteliti lebih heterogen.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

**Tabel 3**  
**HASIL UJI NORMALITAS**  
**ONE-SAMPLE KOLMOGOROV-SMIRNOV TEST**

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.51505184
Most Extreme Differences	Absolute	.086
	Positive	.086
	Negative	-.053
Test Statistic		.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Hasil *output* SPSS 23, data diolah

Berdasarkan tabel 3 hasil uji normalitas tersebut yang berjumlah 55 sampel dengan nilai signifikansi *Kolomogorov-Smirnov* sebesar 0.200 lebih tinggi dari tingkat yang sudah ditentukan sebesar 0.05 ( $0.200 > 0.05$ ). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang artinya data terdistribusi normal dan dapat dikatakan bahwa data pada penelitian ini fit.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 4**  
**HASIL UJI AUTOKORELASI**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.914 <sup>a</sup>	.836	.823	.53525757	2.332

Sumber: Hasil *output* SPSS 23, data diolah

Tabel 4 menunjukkan hasil uji autokorelasi. Dari tabel 4.10 dapat dilihat besarnya nilai DW yaitu 2.332 dimana nilai ini lebih besar dari batas atas ( $dU$ ) 1.4136 dan lebih kecil dari  $4-dU$  yaitu 2.5864 ( $1.4136 < 2.332 < 2.5864$ ) atau  $dU < d < (4 - dU)$ . Dari angka tersebut dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  yang menyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif diterima.

**Uji Multikolinieritas**

**Tabel 5**  
**HASIL UJI MULTIKOLINIERITAS**

Model		Undstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.625	.123		5.304	.000		
	DER	-.016	.048	-.019	-.328	.745	.973	1.028
	GROWTH	-.559	.290	-.112	-1.924	.060	.974	1.027
	ROE	10.980	.734	.871	14.962	.000	.966	1.035
	STDEVA	-.217	.087	-.179	-3.127	.003	.997	1.003

a. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Hasil *output* SPSS 23, data diolah

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan hasil uji multikolinieritas yang menyajikan nilai *tolerance* DER sebesar 0.973, GROWTH sebesar 0.974, ROE sebesar 0.966, STDEVA sebesar 0.997. Hal ini berarti tidak ada variabel yang memiliki nilai *tolerance* yang kurang dari 0.10. Jadi, dapat disimpulkan tidak ada korelasi antar variabel independen atau dengan kata lain

tidak ada gejala multikolinieritas. Selain itu, variabel independen memiliki nilai VIF yaitu DER sebesar 1.028, GROWTH sebesar 1.027, ROE sebesar 1.035, STDEVA sebesar 1.003 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 6**  
**HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.379	.067		5.626	.000
	DER	.025	.026	.133	.948	.348
	GROWTH	-.176	.159	-.154	-1.104	.275
	ROE	.090	.402	.031	.222	.825
	STDEVA	.034	.047	.098	.707	.483

a. Dependent Variable: ABSRES

Sumber: Hasil *output* SPSS 23, data diolah

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji glejser. Hasil uji glejser menunjukkan bahwa semua variabel independen meliputi DER, GROWTH,

ROE dan STDEVA memiliki nilai diatas 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas atau bebas dari heteroskedastisitas.

### HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

**Tabel 7**  
**HASIL UJI REGRESI LINEAR BERGANDA dan RANGKUMAN UJI HIPOTESIS**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.625	.123		5.304	.000
	DER	-.016	.048	-.019	-.328	.745
	GROWTH	-.559	.290	-.112	-1.924	.060
	ROE	10.980	.734	.871	14.962	.000
	STDEVA	-.217	.087	-.179	-3.127	.003

a. Dependent Variable: PBV

R <sup>2</sup>	0.836
Adjusted R <sup>2</sup>	0.823
F Hitung	63.810
Sig. F	0.000

Sumber: Hasil *output* SPSS 23, data diolah



Berdasarkan tabel 7 menunjukkan hasil uji F yang diperoleh nilai F hitung sebesar 63.810 dengan nilai signifikansi 0.000 sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ) yang berarti bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.823 atau 82.3% yang berarti variasi variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal, *growth*, profitabilitas dan risiko perusahaan. Sisanya sebesar 17.7% ( $100\% - 82.3\%$ ) dijelaskan oleh variabel lain atau model lain diluar variabel independen yang diteliti.

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Hasil dari uji ini menunjukkan bahwa struktur modal dan *growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan risiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah pembahasan dari masing-masing variabel:

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

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi DER sebesar 0.745 yang berarti lebih besar dari 0.05 ( $0.745 > 0.05$ ), hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya bahwa meskipun nilai DER naik maupun turun tidak akan berdampak pada nilai PBV yang

#### **Pengaruh Growth terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi GROWTH

ditunjukkan dengan ketidakkonsistenan arah hubungan antara DER dengan PBV.

Teori sinyal menyatakan penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan dianggap sebagai sinyal positif karena manajer yang menggunakan utang lebih banyak dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa depan. Investor diharapkan dapat menangkap sinyal tersebut yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang prospektif dimasa depan. Semakin tinggi struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya semakin rendah struktur modal maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori ini tidak didukung dengan hasil pengujian hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai perusahaan disebabkan karena faktor psikologis pasar sehingga tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya utang, tetapi investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari utang tersebut dengan efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetia, Tommy dan Saerang (2014), Anggarwal dan Padhan (2017), Dewi dan Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Neidiawati (2016), Manoppo dan Arie (2016), Dewi (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

sebesar 0.060 yang berarti lebih besar dari 0.05 ( $0.060 > 0.05$ ), hal ini menunjukkan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya bahwa meskipun nilai *GROWTH* naik maupun turun tidak akan berdampak

pada nilai PBV yang ditunjukkan dengan ketidakkonsistenan arah hubungan antara *GROWTH* dengan PBV.

Teori sinyal menjelaskan bahwa pertumbuhan aset yang meningkat memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menggunakan asetnya secara optimal. Hal ini menyebabkan investor akan tertarik untuk melakukan investasi. Permintaan saham perusahaan meningkat dan pada akhirnya nilai perusahaan juga meningkat. Secara teoritis, perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aset yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aset yang kemudian dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Teori ini tidak didukung dengan hasil pengujian hipotesis *growth* yang menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak semua perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aset yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor, begitu juga dengan tidak semua perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aset yang kecil akan sulit untuk mendapatkan perhatian dari investor maupun kreditor. Artinya bahwa nilai perusahaan pada perusahaan otomotif dapat dipengaruhi oleh faktor lain misalnya dengan peningkatan volume penjualan yang akan dapat mencerminkan peningkatan pendapatan perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meidiawati (2016) yang menyatakan bahwa *growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nulatsih dan Syamsudin (2017), Dewi (2014) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada hasil uji *t* menunjukkan hasil signifikansi ROE sebesar 0.000 yang berarti lebih kecil dari 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ) dan nilai  $\beta$  sebesar 10.980, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas akan memberikan prospek perusahaan yang semakin baik ditandai dengan peningkatan laba.

Ketika pada tahun 2013 ke 2014 rata-rata profitabilitas mengalami penurunan sedangkan rata-rata nilai perusahaan mengalami kenaikan. Pada tahun 2015 ke 2016 rata-rata profitabilitas mengalami kenaikan sedangkan rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan. Pada tahun 2015 ke 2016 rata-rata profitabilitas mengalami penurunan sedangkan rata-rata nilai perusahaan juga mengalami penurunan. Hal ini juga karena profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat sehingga investor dapat mempertimbangkan keuntungan dimasa depan setelah investor menanamkan modal diperusahaan tersebut.

Teori sinyal menjelaskan bahwa peningkatan laba dipandang investor sebagai sinyal positif dari perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Dengan naiknya harga pasar perlembar saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham serta akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), Meidiawati (2016), Nulatsih dan Syamsudin (2017),

Dewi (2014), Rambe dan Torong (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 7 diperoleh hasil bahwa risiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada hasil uji t menunjukkan hasil signifikansi STDEVA sebesar 0.003 yang berarti lebih kecil dari 0.05 ( $0.003 < 0.05$ ) dan nilai  $\beta$  sebesar -0.217, sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko perusahaan berpengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin kecil risiko perusahaan akan memberikan prospek perusahaan yang semakin baik ditandai dengan mendapatkannya tingkat keuntungan yang besar.

Ketika pada tahun 2013 ke 2014 rata-rata risiko perusahaan mengalami penurunan sedangkan rata-rata nilai perusahaan mengalami kenaikan. Pada tahun 2014 ke 2015 rata-rata risiko perusahaan mengalami peningkatan, sedangkan rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan. Pada tahun 2015 ke 2016 rata-rata risiko perusahaan mengalami kenaikan, sedangkan rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan. Pada tahun 2016 ke 2017 rata-rata risiko perusahaan mengalami penurunan, sedangkan rata-rata nilai perusahaan juga mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena semakin kecil risiko perusahaan akan memberikan prospek perusahaan yang semakin baik ditandai dengan mendapatkannya tingkat keuntungan yang besar, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan akan meningkat.

Memahami risiko yang ada diperusahaan mampu mencegah risiko tersebut dengan mengidentifikasi untuk

menstabilkan kinerja, sehingga mampu memenuhi target, meminimalisir kegagalan dan mampu menciptakan sebuah peluang bisnis yang menguntungkan. Teori sinyal menjelaskan bahwa jika perusahaan mampu mencegah risiko maka akan menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon sinyal positif tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Devi, Badera dan Budiasih (2016) yang menyatakan bahwa risiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Prasetya, Tommy dan Saerang (2014), Rumondor, Mangantar dan Sumarauw (2015), Abdullah dkk (2017) yang menyatakan bahwa risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian, kesimpulan yang dapat diperoleh adalah sebagai berikut: (1) struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif. Hal ini disebabkan karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai perusahaan disebabkan karena faktor psikologis pasar sehingga tidak terlalu memperhatikan besar kecilnya utang, tetapi investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana dari utang tersebut dengan efektif dan efisien agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. (2) *growth* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif. Hal ini terjadi karena investor tidak hanya berfokus pada pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan aset dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan atau penurunan perubahan total aset sepanjang periode penelitian tidak

mempengaruhi harga per lembar saham suatu perusahaan. Kenaikan dan penurunan *growth* tidak berpengaruh terhadap pergerakan nilai perusahaan. (3) profitabilitas memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi profitabilitas akan memberikan prospek perusahaan yang semakin baik ditandai dengan peningkatan laba. (4) risiko perusahaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin kecil risiko perusahaan akan memberikan prospek perusahaan yang semakin baik ditandai dengan mendapatkannya tingkat keuntungan yang besar.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. keterbatasan pada penelitian ini adalah terdapat beberapa perusahaan otomotif yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut pada situs resmi Bursa Efek Indonesia BEI selama tahun 2013-2017.

Dari keterbatasan yang telah diungkapkan sebelumnya, penelitian ini jauh dari kesempurnaan. Untuk itu peneliti memberikan saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih maksimal. Saran dari penelitian ini adalah: (1) untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel yang lebih baru atau menggunakan variabel yang belum pernah diteliti oleh penelitian terdahulu dan disarankan dapat mencari data pada sektor perusahaan yang banyak sampelnya. (2) untuk perusahaan otomotif disarankan sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

#### DAFTAR RUJUKAN

Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan

Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008). Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Darmayanti, N. P. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment *Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, Vol 5 (2).

Devi, S., Badera, I. D. N., & Budiasih, I. G. A. N. 2016. "Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure dan Intellectual Capital Disclosure pada Nilai Perusahaan (Doctoral dissertation, Universitas Udayana)". *Simposium Nasional Akuntansi XIX*, 1-28.

Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya . 2013 . "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 358-372.

Dewi, Putu Yunita Saputri, dkk. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI". *E-Jurnal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurnal Akuntansi SI*, Edisi 2013 Vol.12 No.1.

Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16(2), hal: 127-148.

- Jensen, Michael C. 2001. Volume Maximation, Stakeholders Theory, and the Corporate Objective Function. Dalam *Journal of Applied Corporate Finance*.
- Jogiyanto Hartono. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPEE.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Keown, Arthur J. et al. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2 (Terjemahan)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Keown, Martin, Petty, dan Scott, JR. 2005. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Indeks. Jakarta.
- Mamduh M. Hanafi, M., dan Abdul Halim, M. A. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Manoppo, H. dan F.F. Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen* 4(2) : 485-497.
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri. 2012. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Volume. 3, No. 1. Hal 1-17.
- Meidiawati, K. 2016. "Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol 5 No 1.
- Murhadi, Werner R. 2009. Studi Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Praktek Earnings Management pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 11. No. 1. Maret. Hal 1-10.
- Nulatsih, H. T., dan Syamsudin, M. M. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Growth Opportunity Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015) (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta)".
- Prasetya, T. D. E., Tommy, P., dan Saerang, I. S. 2014. "Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(2).
- Rambe, S., dan Torong, M. Z. B. 2016. "Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura". *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*, 1-22.
- Risana, R.R., dan Budiyanto. 2017. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Automotive and Components*".

- Rumondor, R., Mangantar, M., dan Sumarauw, J. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik Dan Pengemasan di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(3).
- Saraswathi, Ida Ayu Anggawulan, I Gst. Bgs. Wiksuana, Henny Rahyuda. 2016. "Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur". *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. ISSN : 2337 – 3067.
- Sartono, R.A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, R.A. 2010. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPEE.
- Sofyan Syafri Harahap. 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sriwardany. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Thesis.
- Suad Husnan, 2000. *Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Suad Husnan,. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta : BPFE.
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi return saham pada industri food and beverages di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, 7(2), pp-99.
- Susanto, E. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Stie Semarang*, Vol 8, 64-76.
- Taswan. 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 10, hal 162-181.