PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN HUTANG DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI

ARTIKEL ILMIAH

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

Oleh :

MAFIRA HAIDAR
2015310647

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Mafira Haidar
Tempat, Tanggal Lahir	:	Tulungagung, 16 Februari 1997
N.I.M	:	2015310647
Program Studi	:	Akuntansi
Program Pendidikan	:	Sarjana
Konsentrasi	:	Keuangan
Judul	:	Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : . . . . . .

(Nur'ani Rokhmania, SE., Ak., M. Ak)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : . . . . . .

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN HUTANG DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BRANG KONSUMSI

Mafira Haidar
STIE Perbanas Surabaya
2015310647@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

At present many companies are willing to increase the value of the company. Enhance corporate value means also maximize the present value of all benefits to be received by shareholders in the future. The firm's value to be reflected on the magnitude of the company's stock price in the long term. The higher the stock price then we can say the company's value too high. This study aimed to determine the effect of protitability, firm size, debt policy and capital structure to the company's value. The population in this study is a sub company of the consumer goods industry sectors listed on the Stock Exchange in 2013-2017 amount 40 companies. The sampling technique in this study using purposive sampling. Data analysis techniques used in this study is using in this research is multiple linear regression analysis. The results in this study demonstrate that the effect on the firm value profitability, firm size does not affect the firm value, debt policies do not affect the firm value and capital structure does not affect the firm value.

Keywords: *firm value, profitability, firm size, debt policy, capital structure.*

PENDAHULUAN

Pada saat sekarang ini banyak perusahaan yang berkeinginan untuk meningkatkan nilai dari perusahaan mereka. Meningkatkan nilai perusahaan berarti juga memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari besaran harga saham perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Semakin tinggi harga saham maka dapat dikatakan nilai perusahaan juga tinggi (Prasetyorini, 2013).

Priyastuti (2016) juga menyatakan bahwa manajemen akan selalu berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya karena dengan nilai perusahaan yang semakin meningkat maka perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang sahamnya dan perusahaan akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan.

Salah satu perusahaan yang mendapatkan pandangan baik dari para investor yaitu adalah PT Ultra Jaya Milk Industry. Perusahaan ini sukses menggelar *privte placement* senilai total Rp 1,22 triliun. Aksi ini dilakukan ketika harga saham berada pada harga Rp 4500 per saham. Setelah diadakannya *private placement* ini harga saham PT Ultrajaya Milk Industry ini naik menjadi Rp 4.600. Hal ini menunjukan dengan adanya pandangan bagus dari para investor akan membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Quddus, 2016).

Selain itu pada tahun 2018 di Indonesia akan diadakan banyak acara

besar diantaranya Asian Games, Pilkada serta *Annual Meeting IMF World Bank* dengan adanya acara besar ini akan banyak permintaan kepada perusahaan sektor industri barang konsumsi untuk memenuhi kebutuhan acara tersebut. Hal ini terbukti pada bulan Juni 2018 saham sektor industri barang konsumsi mengalami mencatatkan penguatan sebesar 3,69%, Hal ini terjadi lantaran investor masih memiliki sentimen positif yang kuat terhadap barang konsumsi dan mereka ingin membawa saham sektor industri naik di akhir tahun. Menguat dan naiknya saham sektor industri barang konsumsi akan mempengaruhi nilai dari perusahaan sektor industri barang konsusmi, karena nilai perusahaan dapat dilihat dari besaran harga sahamnya (www.kontan.co.id).

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan tingkat dari keuntungan bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang didapatoleh perusahaan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membagikan devidennya. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholder* yang terdiri dari kreditur, *supplier* dan juga investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Semakin banyaknya minat investasi akan mempengaruhi besaran dari harga saham. Harga saham yang tinggi akan mempengaruhi nilai dari perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cecilia, Syahrul Rambe dan M. Zainul Bahri Torong (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan Nila Ustianti (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan juga dijadikan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. kuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan pada perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi yang juga kecil, nilai buku yang kecil dan laba yang rendah. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bhekti Fitri Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatmadewi dan Ary Wirajaya (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yakni adalah kebijakan hutang dan struktur modal. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman dari pada menerbitkan saham (Hidayat A, 2013). Hal ini dapat diartikan bahwa peningkatan hutang oleh pihak luar sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa depan atau memiliki risiko bisnis yang rendah. Semakin besar hutang maka akan ada anggapan bahwa perusahaan tidak mampu membayar kewajiban pokok dan bunganya. Hal ini akan mempengaruhi respon serta permintaan investasi dari investor yang pada akhirnya akan berpengaruh pada harga saham dan mengganggu tercapainya tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Soni Wibowo (2016)

menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mafizatun Nurhayati (2013) menyatakan bahwa kebijakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan hutang dalam suatu perusahaan. Menurut Fama dan French (1998) dalam Dewi & Wirajaya (2013), mengatakan bahwa untuk mengoptimalkan nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil nantinya akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Selain itu sikap manajemen juga merupakan faktor yang juga dapat berpengaruh terhadap pilihan struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan kurang adanya bukti bahwa struktur modal tertentu akan membuat harga saham tinggi dibandingkan struktur modal lainnya. Dengan demikian manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal mana yang akan dipilih. Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anggraeni Haryono, Fitriany dan Eliza Fatima (2015) menyatakan bahwa stuktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatmadewi dan Ary Wirajaya (2013) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin luas informasi yang akan diberikan perusahaan kepada masyarakat khusunya investor, sehingga perusahaan akan lebih berhati-hati dalam penyajian laporan keuangan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fajaryani (2015) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap

Sehubungan dengan fenomena dan masih adanya perbedaan dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, penelitian ini dilakukan kembali untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sector inusri barang konsumsi.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency Theory yaitu hubungan teori keagenan yang merupakan suatu kontrak antara *principal* dengan agen. *Agency theory* merupakan pusat teori bagi semua teori akuntansi, yang menjelaskan bahwa separasi kepemilikan dan pengendalian perusahaan menciptakan suatu *moral hazard*, dimana manajer sebagai agen untuk pemilik pemegang saham, bertindak atas nama kepentingan diri ekonomi mereka sendiri (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda, pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran dari para pemilik modal (jensen & meckling, 1976). Di dalam teori agensi manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadi daripada keuntungan perusahaan, dalam teori ini selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola perusahaan yang baik (Arjuno, 2017). Penggunaan *agency theory* dianggap tepat dalam mempresentasikan hubungan profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Karena dalam suatu perusahaan menyatakan bahwa perusahaan dimiliki oleh beberapa pihak yakni manajer dan pemilik modal. Kedua pihak ini sama-sama memiliki hak dalam memperoleh keuntungan perusahaan.

Dengan adanya tujuan yang sama dari kedua belah pihak akan mendorong terciptanya kesatuan tujuan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Randy & Juniarti, 2013).

Trade off theory

Trade off theory merupakan hubungan perusahaan dalam mengelola hutang danmencari sumber pendanaan. *Trade-off theory*juga menjelaskan berapa banyak hutang suatu perusahaan dan ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya dan keuntungan (Danuarta, 2017). Semakin tinggi hutang dan semakin baik perusahaan dalam menyelesaikan hutangnya, akan membuat investor berfikir bahwa perusahaan dapat mnegelola hutang yang dimiliki dengan baik. Sehingga dengan penggunaan hutang diharapkan dapat menghasilkan laba yang tinggi. Teori ini lebih baik digunakan oleh variabel kebijakan hutang dan struktur modal di mana perusahaan menukarkan keuntungan – keuntungan pendanaan melalui hutang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi.

Trade off theory menganggap bahwa penggunaan hutang 100 persen sulit dijumpai. Kenyatannya semakin banyak hutang maka semakin banyak pula beban yang harus ditanggung oleh perusahaan. Beban yang harus ditanggung pada saat menggunakan hutang yang lebih besar adalah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Satu hal lagi yang harus diperhatikan, banyaknya hutang tidak hanya akan meningkatkan beban perusahaan tetapi juga akan meningkatkan probabilitas kebangkrutan perusahaan (Hidayat A. , 2013).

Perkembangan lebih lanjut, para ahli membuktikan bahwa *trade off* model bukanlah semata-mata teori tentang modal yang sempurna, karena dalam keputusan modal perlu dipertimbangkan perilaku pembelanjaan perusahaan yang lebih besar bagi pemberi hutang, sehingga biaya hutang akan menjadi besar juga (Wibowo, 2016).

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan merupakan pengelolaan suatu perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Baik atau buruk pengelolaan yang dilakukan manajemen akan berdampak pada nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari naiknya harga saham (Sambora, Handayani & Rahayu, 2014)**.** Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi dari nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham dapat dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga tinggi (Dewi & Wirajaya. 2013).

Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan. Pengukuran kinerja manajemen ini bertujuan untuk memonitor dan mengevaluasi perkembangan profitabilitas pada suatu periode. Profitabilitas ini memberikan banyak manfaat dan informasi untuk berbagai pihak yang berkepentingan, baik pihak eksternal maupun internal (Hery, 2017:313)

Dewi & Wirajaya (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan secara otomatis akan mempengaruhi kebijakan investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, begitupun sebaliknya jika tingkat profitabilitas rendah maka dapat menyebabkan para investor untuk menarik kembali dananya. Para investor

menanamkan saham pada perusahaan dengan harapan memperoleh keuntungan. Semakin besar keuntungan yang didapatkan investor maka diharapkan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Ukuran Perusahaan (X_2)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan beberapa cara, antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham dan sebagainya. Ukuran perusahaan dapat menentukan presepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Investor cenderung memberikan perhatian terhadap perusahaan yang besar dianggap memiliki kondisi yang lebih stabil dan lebih mudah dalam hal memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal (Hery, 2017:3). Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula potensi perusahaan itu dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki total aset yang besar. Dengan total aset yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan Prasetyorini (2013).

Ukuran perusahaan juga sebagai penentu kemudahan dari perusahaan itu sendiri. Perusahaan besar akan dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan sumber dana.

Kebijakan Hutang (X_3)

Hutang adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Pengorbanan ekonomi dapat berbentuk uang, aset, jasa-jasa atau dilakukannya pekerjaan tertentu. Hutang mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aset perusahaan (Nurwahyudi dan Mardiyah, 2004 dalam Hidayat, 2013). Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam perolehan modal yang didapat oleh perusahaan (mamduh, 2004 dalam Hidayat, 2013). Hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko perusahaan. Karena hal itu manajer akan berusaha menekan jumlah hutang serendah mungkin. Tindakan ini disisi lain tidak menguntungkan karena jika perusahaan hanya mengandalkan dana dari pemegang saham yang menyebabkan perusahaan tidak dapat berkembang dengan cepat dibandingkan dengan perusahaan yang juga menggunakan dana dari kreditor (Siahaan, 2013).

Semakin besar hutang maka akan ada anggapan bahwa perusahaan tidak mampu membayar kewajiban pokok dan bunganya. Hal ini akan mempengaruhi respon dan pendapat dari investor yang dapat mengganggu tercapainya tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur Modal (X_4)

Stuktur modal merupakan sumber pendanaan perusahaan. Pendanaan dapat berasal dari modal ekuitas yang relatif permanen hingga sumber pendanaan jangka pendek yang lebih temporer dan berisiko. Setelah perusahaan memperoleh pendanaan, maka perusahaan akan menginvestasikannya pada berbagai aset. Aset merepresentasikan sumber keamanan sekunder bagi pemberi pinjaman dan dapat berasal dari pinjaman yang dijamin oleh aset tertentu hingga aset yang tersedia sebagai pengamanan umum untuk kreditor terjamin (Subramanyam, 2014:161).

Sedangkan menurut Horne dan John (2010:232) dalam Dewi, Handayani, & Nuzula (2014) struktur modal adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Dari kedua pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang dalam pembiayaan permanen. Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Hermuningsih (2013) salah satu yang mempengaruhi struktur modal adalah aset perusahaan. Perusahaan yang asetnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung akan lebih banyak menggunakan hutang. Penggunakan hutang akan mempengaruhi struktur modal yang dimiliki perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Cecilia, Rambe & Torong (2015) menjelaskan profitabilitas merupakan komponen utama yang di lihat dan diinginkan oleh pemangku kepentingan. Profitabilitas merupakan hasil dari apa yang telah di berikan investor kepada perusahaan dan juga sebagai cerminan dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang di dapat dari aktivitas pada periode berjalan. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan nilai yang baik bagi perusahaan, karena jika profitabilitas tinggi maka dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama satu periode itu baik. Jika kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba itu baik, maka akan menumbuhkan keinginan para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Profitabilitas juga merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu didapatkan oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan devidennya. Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan dan memberikan indikasi bahwa profit yang tinggi akan memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat (Soloha & Taswan, 2002 dalam Nurhayati, 2013).

H_1: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Prasetyorini (2013) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan sangat menentukan kelangsungan perusahaan terutama dalam hal sumber dana. Semakin besar ukuran perusahaan, akan memudahkan para investor untuk mengetahui segala informasi yang dibutuhkan dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor akan menangkap sinyal positif terhadap perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat dilihat dari jumlah aset dan jumlah laba yang besar. Dengan besarnya aset dan laba perusahaan akan lebih meyakinkan investor bahwa kinerja dari perusahaan itu bagus. Jika kinerja perusahaan bagus akan mempengaruhi jumlah permintaan saham, permintaan saham yang meningkat akan membuat nilai perusahaan meningkat pula.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari teori agensi. Teori agensi sendiri menjelaskan bahwa pemilik modal dan manager memiliki tujuan yaitu mendapatkan keuntungan dari perusahaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan besar dapat dilihat dari kinerjanya. Kinerja perusahaan dengan skala besar dapat dilihat dari jumlah aset dan laba yang mereka laporkan, jumlah aset dan laba yang besar menandakan bahwa kinerja perusahaan itu baik. Kinerja perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H_2: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Wibowo (2016) menjelaskan penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan, yang mana pendapatan dipengaruhi faktor eksternal, sedangkan hutang tetap menimbulkan beban tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Semakin besar hutang akan semakin besar kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar kewajiban berupa bunga dan pokoknya. Dengan adanya hutang, maka perusahaan mengatur bagaimana kebijakan hutang dan kebijakan pendanaan yang diambil perusahaan dalam mengelola hutangnya. Setiap perusahaan pasti membutuhkan sumber dana untuk menjalankan setiap kegiatan operasinya sehingga para manajer keuangan perusahaan diharuskan mencari sumber dana untuk keberlangsungan perusahaan dalam suatu periode. Hutang perusahaan yang tinggi dan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban hutangnya akan merubah *mindset* dari para investor tentang kinerja perusahaan tersebut. Karena semakin tinggi hutang perusahaan dan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutangnya, maka kinerja dari perusahaan itu akan dianggap bagus dan dapat memberikan kepercayaan pada investor. Adanya kepercayaan yang baik dari investor akan meningkatkan harga saham, harga saham yang meningkat akan mempengaruhi nilai dari perusahaan (Siahaan, 2013). Pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari *trade off theory*. *Trade off theory* menjelaskanhubungan perusahaan dalam mengelola hutang danmencari sumber pendanaan. Semakin tinggi hutang perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin rendah. Apabila perusahaan dapat mengelola hutang yang mereka miliki dengan baik, hal ini baru akan meningkatkan nilai dari perusahaan.

H_3 : Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahan

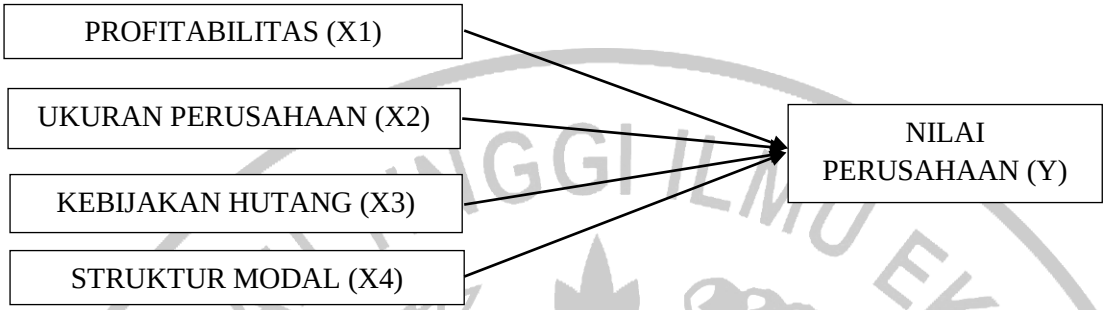
Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Weston dan Brigham (1998) dalam Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa struktur modal merupakan suatu pembiayaan berupa hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham biasa. Struktur modal merupakan salah satu bagian dari struktur keuangan dan salah satu komponen untuk menentukan nilai dari suatu perusahaan. Modal perusahaan dapat berasal dari modal sendiri dan juga berasal dari modal eksternal, hal ini digunakan untuk kebutuhan dan kelangsungan dari perusahaan. Sebagian modal yang didapat perusahaan digunakan untuk membeli beberapa aset yang nantinya akan digunakan dalam kegiatan operasional. Perusahaan yang memiliki aset cukup besar biasanya akan menggunakan hutang untuk modal dalam jumlah besar dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Maka dari itu jumlah aset yang dimiliki perusahaan dapat menjadi penentu modal yang dimiliki perusahaan. Dilihat dari besarnya jumlah aset perusahaan, akan membuat investor berfikir jika kondisi perusahaan itu baik. Kondisi perusahaan yang baik akan mempengaruhi permintaan harga saham. Semakin tinggi permintaan harga saham akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari *Trade off theory*. *Trade of theory* sendiri menjelaskan hubungan perusahaan dalam mengelola hutang danmencari sumber pendanaan. Sumber pendanaan yang diperoleh biasanya akan dialokasikan perusahaan untuk membeli aset perusahaan yang dapat dijadikan sebagai bagian dari modal perusahaan. Jumlah aset yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H_4 : Struktur Modal Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor industri barang konsumsi tang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 sampai dengan 2017.

Teknik dalam pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Berikut kriteria dalam pengambilan sampel :

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode yang ditentukan untuk penelitian.
2. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.

Data Penelitian

Data yang diambil dalam penelitian ini adalah data perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi karena penelitian ini menggunakan data yang terdapat di bursa efek Indonesia pada tahun 2013–2017.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yakni nilai perusahaan. Dan variabel independent yang digunakan yakni profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan struktur modal.

Definisi Operasional Variabel
Nilai Perusahaan (Y)

Dalam mengambil keputusan keuangan, manajer keuangan perlu menentukan terlebih dulu tujuan yang harus dicapai oleh perusahaan. Keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimumkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik modal perusahaan. Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Dewi & Wirajaya, 2013).

Menurut Sambora, Handayani dan Rahayu (2014) perhitungan PBV (*Price Book Value*) adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{PBV} = \frac{\textbf{Harga Saham Penutupan}}{\textbf{Nilai Buku Saham}}$$

Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Setiawan, 2010) dalam (Cecilia, Rambe, & Torong, 2015). Profitabilitas di dalam penelitian ini di proksikan melalui ROE dengan skala rasio yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan dan memberikan laba kepada para investor. Jadi dapat di simpulkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi nilai dari suatu perusahaan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah dengan perhitungan ROE (Cecilia, Rambe & Torong, 2015).

$$\textbf{ROE} = \frac{\textbf{LABA BERSIH}}{\textbf{EKUITAS}}$$

Ukuran Perusahaan (X_2)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aset, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Ukuran perusahaan juga sebagai penentu sumber dana yang akan di dapat dari para investor, karena semakin besar perusahaan maka akan semakin mudah investor untuk mendapatkan informasi tentang perusahaan tersebut. Penelitian kali ini menggunakan persamaan *size* dengan log total aktiva untuk menentukan ukuran perusahaan (Prasetyorini, 2016)

$$\textbf{SIZE = Log (Total Aset)}$$

Kebijakan Hutang (X_3)

Kebijakan hutang merupakan keputusan yang sangat penting bagi perusahaan. dimana kebijakan hutang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan (Wibowo, 2016). Jadi semakin besar hutang maka akan ada anggapan bahwa perusahaan tidak mampu membayar kewajiban pokok dan bunganya dan hal ini akan mempengaruhi respon dari investor dan mengganggu tercapainya tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat bahwa kebijakan hutang juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perhitungan dari kebijakan hutang dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2009) dalam (Wibowo, 2016)

$$\textbf{DER} = \frac{\textbf{Total Hutang}}{\textbf{Ekuitas}}$$

Struktur Modal (X_4)

Struktur modal merupakan kegiatan manajemen untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Hal ini merupakan tujuan perusahaan yang dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Weston dan Brigham (1998) dalam Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa struktur modal merupakan pembiayaan pembelanjaan permanan, yang terutama berupa berupa hutang jangka panjang, saham preferen dan modal saham biasa. Struktur modal merupakan salah satu bagian dari struktur keuangan perusahaan. Struktur modal juga merupakan proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Dengan demikian, hutang merupakan unsur dari struktur modal perusahaan (Hermuningsih, 2013). Perhitungan struktur modal pada penelitian ini diukur dengan:

$$\textbf{\textit{Debt to Asset Ratio}} = \frac{\textbf{Total Hutang}}{\textbf{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan menggunakan *software* SPSS 23, melalui beberapa tahapan berikut :

1. Analisis statistik deskriptif.
2. Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.
3. Analisis regresi linier berganda.
4. Uji hipotesis yang terdiri dari koefisien determinasi (R^2), uji F (uji model) dan uji statistik t.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	142	-0,13924	1,24149	0,1280544	0,14574313
Ukuran Perusahaan	142	10,96518	13,96299	12,2966440	0,70066885
Kebijakan Hutang	142	0,07089	1,87294	0,7098297	0,42287580
Struktur Modal	142	0,06620	3,64237	0,4166128	0,32496167
Nilai Perusahaan	142	0,00000	27,05708	2,7470800	3,24330837
Valid N (listwise)	142				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 142 perusahaan. Pada tabel tersebut, variabel dependen nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,0000 atau 0% yang merupakan perhitungan dari PT Kino Indonesia Tbk, dimana PT Kino Indonesia Tbk tidak melaporkan harga saham penutupan di tahun 2013 dan 2014. Nilai maksimum dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk dengan nilai 27,05708 atau 2705,708% pada tahun 2017. Artinya yakni apabila nilai buku saham yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 100 maka nantinya harga saham penutupanan yang akan didapatkan sebesar Rp 2705,708 Hal ini menunjukan bahwa nilai perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk mengalami peningkatan yang dilihat dari naiknya harga saham yang akan didapat. Karena semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 142 perusahaan. Pada tabel tersebut, variabel independen profitabilitas memiliki nilai minimum -0,13924 atau -13,92% yang merupakan perhitungan dari Kedaung Indah Can Tbk tahun 2015. Artinya apabila ekuitas yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 100 maka menghasilkan laba sebesar Rp -13,92. Hal ini menunjukan bahwa Kedaung Indah Can Tbk kurang efisien dalam mengelola ekuitas sehingga laba yang dihasilkan menjadi sangat rendahatau bahkan mengalami rugi. Nilai maksimum dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017 dengan nilai 1,24149 atau

124,14%. Artinya yaknidari ekuitas yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 100 maka laba yang dihasilkan sebesar Rp 124,14. Hal ini menunjukan bahwa Multi Bintang Indonesia Tbk baik dalam mengelola ekuitas yang dimiliki guna memperoleh laba yang diinginkan perusahaan.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 142 perusahaan. Pada tabel tersebut, variabel independen ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 10,96518 atau 1096,51% yang merupakan perhitungan dari Kedaung Indah Can Tbk tahun 2013 dengan total aset sebesar 92.295.722.100. Nilai maksimum dari ukuran perusahaan dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015 dengan nilai 13,96299 atau 1396,29 dengan total aset sebesar 91.831.526.000.000.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 142 perusahaan. Pada tabel tersebut, variabel independen kebijakan hutang memiliki nilai minimum 0,07089 atau 7,08% yang merupakan perhitungan dari PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2014. Dapat diartikan apabila modal yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 100 maka hutang yang digunakan sebesar Rp 7,08. Hasil tersebut menunjukan bahwa PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul dapat menjamin hutangnya dengan modal yang dimiliki. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Kino Indonesia Tbk pada tahun 2013 dengan nilai 1,87294 atau 187,29% . Hal ini dapat diartikan apabila modal yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 100 maka hutang yang digunakan sebesar Rp 187,29. Hasil ini menunjukan bahwa PT Kino Indonesia Tbk lebih banyak menggunakan hutang untuk kegiatan operasionalnya.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 142 perusahaan. Pada tabel tersebut, variabel independen kebijakan hutang memiliki nilai minimum 0,06620 atau 6,62% yang merupakan perhitungan dari PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2014. Dapat diartikan apabila aset perusahaan sebesar Rp 100 maka hutang perusahaan yang digunakan sebesar Rp 6,62. Hasil tersebut menunjukan bahwa PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul dapat menjamin hutangnya dengan aset yang dimiliki. Nilai maksimum dimiliki oleh Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2013 dengan nilai 3,64237 atau 364,23% . Hal ini dapat diartikan apabila aset perusahaan sebesar Rp 100 maka hutang perusahaan yang digunakan sebesar Rp 364,23. Hasil ini menunjukan bahwa Wismilak Inti Makmur Tbk lebih banyak menggunakan hutang untuk kegiatan operasionalnya daripada untuk di belikan aset perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel 2 berikut :

Tabel 2
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		175
NormalParameters[a, b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	37,47276294
Most Extreme Differences	Absolute	0,376
	Positive	0,376
	Negative	-0,323
Test Statistic		0,376
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000[c]

Sumber : Data diolah

Pada uji normalitas pertama signifikansi yang dihasilkan adalah 0,000. Selanjutnya dilakukan *outlier* data sebanyak 8 kali sehingga data menjadi:

Tabel 3
Uji Normalitas Setelah *Outlier*

		Unstandardized Residual
N		142
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,48402508
Most Extreme Differences	Absolute	0,073
	Positive	0,073
	Negative	-0,056
Test Statistic		0,073
Asymp. Sig. (2-tailed)		.064[c]

Sumber : Data diolah

Dapat dilihat pada tabel 2, setelah di outlier 8 kali dan dilakukan uji normalitas signifiansi yang dihasilkan adalah 0,064 dimana diartikan bahwa data residual berdistribusi normal karena lebih dari 0,05.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Hasil pengujian ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

Tabel 4
Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Profitabilitas	0,921	1,086
	Ukuran Perusahaan	0,897	1,115
	Kebijakan Hutang	0,780	1,282
	Struktur Modal	0,782	1,279

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hal ini dapat diartikan bahwa tidak ada multikolinieritas dalam model regresi ini dikarenakan seluruh variabel independen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan struktur modal memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atas satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakuan dengan menggunakan Uji *Glejser*. Hasil pengujian ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini :

Tabel 5
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,339	1,348		0,252	0,802
	ROE	1,476	0,526	0,226	2,809	0,006
	Size	0,011	0,111	0,008	0,096	0,924
	DER	0,883	0,197	0,393	4,486	0,000
	DAR	-0,360	0,256	-0,123	-1,408	0,162

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa terdapat variabel yang ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas dalam model penelitian ini yaitu variabel profitabilitas dan kebijakan hutang. Kemudian dilakukan *transform* data untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas pada variabel profitabilitas dan kebijakan hutang

Tabel 6
Hasil *Transform* Data

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,072	2,828		1.086	0,280
	Ln X1	0,057	0,059	0,090	0,963	0,338
	Ln X2	-0,920	1,113	-0,079	-0,827	0,410
	Ln X3	0,370	0,194	0,393	1,909	0,059
	Ln X4	-0,140	0,248	-0,115	-0,565	0,573

Pada tabel 6 dapat dilihat bahwa setelah dilakukan transform data, keempat variabel independen profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan struktur modal bebas dari heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan pengujian Run Test. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini :

Tabel 7
Hasil Pengujian Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	-0,05976
Cases < Test Value	71
Cases >= Test Value	71
Total Cases	142
Number of Runs	68
Z	-0,674
Asymp. Sig. (2-tailed)	.500

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil yang disajikan dalam tabel 7 diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) memiliki nilai sebesar 0,500 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian ini data yang digunakan cukup random sehingga tidak terjadi masalah autokorelasi dikarenakan Asymp. Sig. (2-tailed) pada *output Run Test* lebih besar dari 0,05.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh atau mengukur kekuatan hubungan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 23, maka diperoleh hasil seperti yang ditunjukkan pada tabel 7 berikut ini :

Tabel 8
Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier Berganda

Model		B	Sig.
1	(Constant)	-3,364	0,150
	ROE	19,313	0,000
	Size	0,295	0,125
	DER	0,290	0,395
	DAR	-0,457	0,302

Sumber : Data diolah

Persamaan yang dihasilkan dalam permodelan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

NP = -3,364 + 19,313 PF + 0,295 UP + 0,290 KH – 0,457 SM+ ε

Dimana :
NP = Nilai Perusahan
PF = Profitabilitas
UP = Ukuran Perusahaan
KH = Kebijakan Hutang
SM = Struktur Modal
ε = *Standard error*

Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini :

Tabel 9
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square
1	0,785

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,785 atau 78,5%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan,

kebijakan hutang dan struktur modal dapat menjelaskan 78,5% terhadap nilai perusahaan. Sisanya dijelaskan variabel lain diluar variabel penelitian.

2. Uji F (Uji Model)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang digunakan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.Hasil uji F penelitian dapat dilihat pada tabel 10 berikut ini :

Tabel 10
Hasil Pengujian Uji F

Model	F	Sig.
1	129,339	0,000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 10 dapat dilihat bahwa diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal ini dapat diartikan bahwa model pada penelitian ini Fit dan dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya.

3. Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan t-hitung ≥ 0,05, maka H0 diterima, dapat diartikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai signifikan t-hitung < 0,05, maka H0 ditolak, dapat diartikan bahwa variabel independent berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji t penelitian dapat dilihat pada tabel 11 berikut ini :

Tabel 11
Hasil Pengujian Uji t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-1,448	0,150
	ROE	21,307	0,000
	Size	1,542	0,125
	DER	0,854	0,395
	DAR	-1,035	0,302

Sumber : Data diolah

Hipotesis pertama untuk menguji variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa nilai t dari profitabilitas sebesar 21,307 dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Tingkat signifikan dari profitabilitas kurang dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua untuk menguji variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa nilai t dari ukuran perusahaan sebesar 0,854 dengan nilai signifikan sebesar 0,125. Tingkat signifikan dari ukuran perusahaan lebih dari dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga untuk menguji variabel kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa nilai t dari kebijakan hutang sebesar 1,542 dengan nilai signifikan sebesar 0,395. Tingkat signifikan dari kebijakan hutang lebih dari dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis keempat untuk menguji variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.19 dapat diketahui bahwa nilai t dari struktur modal sebesar -1,035 dengan nilai signifikan

sebesar 0,302. Tingkat signifikan dari struktur modal lebih dari dari 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian uji t dalam tabel 11 menunjukkan bahwa variabel independen profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan. Pengukuran kinerja manajemen ini bertujuan untuk memonitor dan mengevaluasi perkembangan profitabilitas pada suatu periode. Profitabilitas ini memberikan banyak manfaat dan informasi untuk berbagai pihak yang berkepentingan, baik pihak eksternal maupun internal. Profitabilitas yang tinggi menunjukan bahwa kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bagi perusahaan itu baik. Apabila laba yang dihasilkan itu baik akan mempengaruhi minat dari para investor untuk berinvestasi dan nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Peryantaan ini sesuai dengan *agency theory* yang merupakan teori hubungan keagenan antara *principal* dengan agen yang menjelaskan tentang separasi kepemilikan dan pengendalian perusahaan dimana manajer dan pemilik perusahaan bertindak atas kepentingan ekonomi diri mereka sendiri. Kepentingan ekonomi yang dimaksud adalah keuntungan yang akan di dapatkan oleh masing-masing pihak baik *principal* maupun agen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cecilia, Syahrul Rambe dan M. Zainul Bahri Torong (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan olehNila Ustiani (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian uji t dalam tabel 11 menunjukkan bahwa variabel independent ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sangat menentukan kelangsungan perusahaan terutama dalam hal sumber dana. Semakin besar ukuran perusahaan, akan memudahkan para investor untuk mengetahui segala informasi yang dibutuhkan dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor akan menangkap sinyal positif terhadap perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat dilihat dari jumlah aset dan jumlah laba yang besar. Dengan besarnya aset dan laba perusahaan akan lebih meyakinkan investor bahwa kinerja dari perusahaan itu bagus. Kinerja perusahaan yang bagus dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.

Pernyataan ini sejalan dengan *agency theory* yang merupakan teori hubungan keagenan antara *principal* dengan agen yang menjelaskan tentang separasi kepemilikan dan pengendalian perusahaan dimana manajer dan pemilik perusahaan juga saling bekerja sama untuk meningkatkan kinerja dan tata kelola dari perusahaan untuk memajukan perusahaan agar lebih bisa besar dan berkembang yang nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memenuhi kepentingan ekonomi dari masing-masing pihak. Besar atau kecilnya perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan apabila antara *principal* dan agen saling

bekerja sama untuk meningkatkan kinerja dan tata kelola dari perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri Mahatmadewi dan Ary Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahan. Sebaliknya hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhekti Fitri Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian uji t dalam tabel 11 menunjukkan bahwa variabel independent kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penentuan kebijakan hutang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam perolehan modal yang didapat oleh perusahaan Hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko perusahaan. Dengan adanya hutang, maka perusahaan mengatur bagaimana kebijakan hutang dan kebijakan pendanaan yang diambil perusahaan dalam mengelola hutangnya. Setiap perusahaan pasti membutuhkan sumber dana untuk menjalankan setiap kegiatan operasinya sehingga para manajer keuangan perusahaan diharuskan mencari sumber dana untuk keberlangsungan perusahaan dalam suatu periode. Semakin tinggi hutang perusahaaan akanmemberi sentimen negatif kepada para investor. Sentimen negatif ini akan mempengaruhi minat mereka dalam berinvestasi yang akan berdampak pada permintaan harga saham. Permintaan harga saham yang menurun akan menurunkan nilai perusahaan. Akan tetapi hutang perusahaan yang tinggi dan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban hutangnya itu bagus akan merubah *mindset* dari para investor tentang kinerja perusahaan tersebut.

Pernyataan ini sejalan dengan *trade off theory* yang merupakan hubungan perusahaan dalam mengelola hutang dan mencari sumber pendanaan. *Trade off theory* menganggap bahwa penggunaan hutang 100 persen sulit dijumpai. Pada kenyataannya semakin besar hutang maka semakin besar pula beban yang harus ditanggung oleh perusahaan, oleh karena itu dalam keputusan mengelola hutang dan sumber pendanaan perlu dipertimbangkan pula perilaku pembelanjaan perusahaan. Artinya dapat dikatakan bahwa kebijakan hutang yang dibuat perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan akan tetapi hanya mempengaruhi pertimbangan dari pihak yang berkepentingan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Soni Wibowo (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mafizatun Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian uji t dalam tabel 11 menunjukkan bahwa variabel independent struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Stuktur modal merupakan sumber pendanaan perusahaan. Pendanaan dapat berasal dari modal ekuitas yang relatif permanen hingga sumber pendanaan jangka pendek yang lebih temporer dan berisiko. Setelah perusahaan memperoleh pendanaan, maka perusahaan akan menginvestasikannya pada berbagai aset. Sebagian modal yang didapat perusahaan digunakan untuk membeli beberapa aset yang nantinya akan digunakan dalam kegiatan operasional. Selain itu aset merepresentasikan sumber keamanan sekunder bagi pemberi pinjaman dan dapat berasal dari pinjaman yang dijamin oleh aset tertentu hingga aset yang tersedia sebagai pengamanan umum untuk kreditor terjamin.

Pernyataan ini sejalan dengan *trade off theory* yang merupakan hubungan perusahaan dalam mengelola hutang dan mencari sumber pendanaan.*Trade off theory* juga menyatakan bahwaberapapun banyak hutang suatu perusahaan dan ekuitas perusahaan sehingga terjadi keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Struktur modal tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi pemilihan struktur modal yang tepat akan menyeimbangkan antara biaya yang dikeluarkan dan keutungan yang didapatkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan olehAyu Sri Mahatmadewi dan Ary Wirajaya (2013) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni Haryono, Fitriany dan Eliza Fatima (2015) menyatakan bahwa stuktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) menyebutkan bahwa 78,5% variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan struktur modal dpat menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan uji F dapat diketahui bahwa model regresi *Fit*.
3. Berdasarkan hasil uji t menunjukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Berdasarkan hasil uji t menunjukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Berdasarkan hasil uji t menunjukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Berdasarkan hasil uji t menunjukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, adapun keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini hanya mengunakan satu perhitungan untuk masing-masing variabel.
2. Tidak semua perusahaan sektor industri barang konsumsi melaporkan laporan keuangan pada saat periode penelitian yaitu pada tahun 2013 – 2017.
3. Ditemukan data yang tidak berdistribusi normal sehingga harus dilakukan penormalan data yang membuat berkurangnya jumlah data yang akandigunakan.
4. Ditemukan 2 variabel yang mengalami heteroskedastisitas.
5. Pada hasil uji analisis statistik deskriptif ditemukan nilai minimum pada nilai perusahaan yakni 0,0000.

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Dalam penelitian ini untuk perhitungan masing-masing variabel hanya menggunakan satu proksi. Sebaiknya untuk penelitian selanjutnya dapat ditambahkan perhitungan menggunakan proksi yang lainnya.
2. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi, diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan sampel penelitian berbeda.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel penelitian dan mengubah kriteria yang diinginkan.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan juga melakukan *transform* data apabila ditemukan variabel yang terdapat heteroskedastisitas.

5. Peneliti selanjutnya diharapkan apabila mengambil topik yang sama dan ditemukan perusahaan yang tidak melaporkan harga saham penutupannya maka dihapus dari tahun penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

Ahmar, N., Pujiati, D., Suci, N., & Effendi, M. B. (2016). *Modul Statistika 2 STIE Perbanas Surabaya.* Surabaya .

Belkaoui, A. R. (2007). *Accounting Theory*. Jakarta: Salemba Empat.

Brigham, E., & Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management edisi 10 salemba empat.* jakarta.

Cecilia, Rambe, S., & Torong, M. Z. (2015). analisis pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia dan Singapura. *SNA 18 Medan* .

Dewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2* , 358-372.

Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.17 No. 1 Desember* , 1-9.

Ghozali, I. (2016). In *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam IBM SPSS 23 Update PLSmRegresi.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi dan Perbankan* , 127-148.

Hery. (2017). *E-book Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: Gramedia.

Hidayat, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *artkel ilmiah syarat skripsi/tesis universitas negeri padang* .

Hidayat, M. T. (2016). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Pada BEI.* Skripsi Manajemen: STIE Perbanas Surabaya.

Inggi Rovita Dewi, Siti Ragil Handayani, & Nila Firdausi Nuzula. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.17 No. 1 Desember* , 1-9.

Jensen, M. C. (2011). Volume Maximation, Stakeholder Theory, and the corporate Objective Function . *Journal of Applied Corporate Finance* .

Jensen, M., & Meckling. (1976). Theory oh the Firm Managerial Behavior Agency Cost and Ownership Structur. *Journal of Financial Economics, 3*, 305-360.

Mahatmadewi, A. S., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* .

Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol 5, No. 2, Juli* , 144-153.

Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price

Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 1 Nomor 1, Januari* , 183-196.

Priyastuti, H. (2016). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB 3.2* .

Quddus, G. G. (2016, November 24). *Investasi*. Retrieved from www.kontan.co.id.

Sartono, A. R. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. *Jurnal Ke Empat BPFE Yogyakarta* .

Sayyidah, U., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Vol. 46 No. 1 Mei* , 163-171.

Siahaan, F. O. (2013). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.

Subramanyam, K. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Salemba Empat .

Wibowo, S. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Intitusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan . *Tesis Gelar Magister Progam Studi Magister Akuntansi Universitas Airlangga* .