

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Permasalahan

Setiap perusahaan pasti mempunyai suatu tujuan. Salah satu tujuan setiap perusahaan adalah memaksimumkan kekayaan pemegang saham. Hal ini dapat diartikan bahwa dengan memaksimumkan harga saham yang ada, hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public* (Retno dan Priantinah, 2012: 85). Dalam upaya mewujudkan tujuan perusahaan tersebut perusahaan harus mencukupi kebutuhan dananya, agar dapat memaksimalkan kinerjanya. Kinerja yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan serta harga saham perusahaan, hal ini akan mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Suatu perusahaan sering mengalami kekurangan modal yang berakibat pada kinerja perusahaan barang atau jasa yang dihasilkan kurang maksimal dan perusahaan pun tidak mampu bersaing di pasar serta mengalami perkembangan yang lambat. Perusahaan memperoleh

sumber dana dari dalam perusahaan berupa penyusutan dan laba ditahan, sedangkan sumber dana dari luar perusahaan berupa hutang dan penerbitan saham. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016: 4385-4386)

Profitabilitas sangat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas ditunjukkan di dalam kinerja keuangan dan menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan menggunakan sebuah asset yang dimiliki perusahaan tersebut untuk mendapatkan laba yang maksimal dan juga harga saham merupakan salah satu unsur yang tercermin di dalam profitabilitas.

Kinerja perusahaan yang baik dapat dilihat dari tingkat *return* sebuah perusahaan yang artinya secara tidak langsung nilai perusahaan tersebut dapat dilihat dari kinerja keuangannya sendiri.

Ukuran perusahaan juga dapat dianggap dapat mempengaruhi nilai dari sebuah perusahaan. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan tersebut, maka perusahaan tersebut akan semakin mudah pula untuk mendapatkan dan memperoleh dana yang bersifat internal maupun eksternal. Penelitian sebelumnya menurut Nurmayasari (2012), Prastika (2012) dan Almajali (2012) dalam

Rudangga dan Sudiarta (2016: 4400) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Peranan modal juga sangat penting dalam usaha-usaha khususnya di dalam usaha perbankan. Dengan memiliki modal yang cukup maka kegiatan operasional perusahaan tentu akan berjalan dengan lancar. Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan struktur modal diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) , membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. penelitian oleh Prasetia et al (2014) , membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap penciptaan nilai perusahaan.

Likuiditas dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, semakin tinggi tingkat likuiditas, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, karena perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Wulandari (2013) dan Mahendra et al (2012), berpendapat bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan serta adanya ketidakkonsistenan dari penelitian sebelumnya, maka dilakukanlah penelitian ini dengan mengambil judul “**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2015**”.

B. Identifikasi Masalah

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan akan tetapi hasil penelitian tersebut masih banyak yang bertolak belakang. Hasil-hasil yang didapat pada penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten dan tidak pasti. Profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan keempatnya mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap nilai perusahaan. Oleh karena adanya ketidakkonsistenan tersebut, maka penelitian ini akan menguji kembali mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2015.

C. Ruang Lingkup

Diantara banyaknya variabel independen yang menjelaskan tentang nilai perusahaan, ruang lingkup pembahasan penelitian ini hanya terbatas pada pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur di Jakarta yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2013 hingga 2015.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan ruang lingkup di atas, maka dapat dirumuskan beberapa masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, antara lain:

Apakah profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris: Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Penelitian

a) Manfaat bagi Pengembangan Ilmu

Hasil penelitian diharapkan dapat menambah wacana dan literatur yang berhubungan dengan nilai perusahaan sehingga dapat berguna bagi penelitian selanjutnya yang terkait dan sejenis.

b) Manfaat Operasional

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor sebagai pertimbangan dalam membuat keputusan investasi terhadap suatu perusahaan. Selain itu penelitian ini diharapkan juga bermanfaat bagi perusahaan sehingga dapat membuat keputusan terkait dengan kebijakan manajemen yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan secara langsung.

F. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I

PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, identifikasi masalah, ruang lingkup, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

Bab ini berisi tentang tinjauan pustaka, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai pemilihan objek penelitian, metode pemilihan sampel, operasionalisasi variabel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, serta teknik pengujian hipotesis.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum objek penelitian, analisis data yang menjadi objek penelitian, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas tentang kesimpulan yang diperoleh, keterbatasan dan juga saran yang diharapkan berguna bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

A. Tinjauan Pustaka

1. *Agency Theory*

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan dan memprediksi hubungan antara agen (manajemen usaha) dan prinsipal (pemilik usaha). Hubungan agensi muncul ketika salah satu pihak (*principal*) menyewa pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa, dan dalam melakukan hal itu mendeklasikan wewenang untuk membuat keputusan kepada agen tersebut Darwis (2012: 45).

Pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan berpotensi menimbulkan konflik. Perbedaan kepentingan antara pihak agen dan prinsipal menyebabkan terjadinya konflik yang disebut konflik keagenan (*agency conflict*). Manajer bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik, namun di sisi yang lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimumkan kesejahteraan mereka sendiri. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan kemungkinan manajemen bertindak merugikan pemegang saham sehingga dalam mengelola perusahaan dibutuhkan pengawasan terhadap manajemen yang menimbulkan biaya agensi (*agency cost*).

Menurut Rice (2013: 81), kontrak kepentingan sebagaimana dijabarkan dalam teori keagenan menyebutkan bahwa konflik kepentingan diantara pihak-pihak yang berkepentingan tersebut cenderung memberi kesempatan kepada manajer untuk mengambil tindakan yang lebih menguntungkan pihaknya sendiri. Tindakan ini disebut juga manajemen laba dimana tindakan ini dapat mengurangi tingkat kepercayaan atas laporan keuangan yang disajikan.

2. *Signaling Theory*

Miller dan Rock (1985) dalam Bajduri (2011: 4) menyatakan bahwa *signalling theory* merupakan teori yang menjelaskan persepsi investor luar tentang prospek perusahaan akibat adanya *corporate action*. *Signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal.

Penggunaan hutang dengan prospek yang kurang menguntungkan memicu kecenderungan investor untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan isyarat bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, karena menerbitkan saham baru

berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

3. Trade off Theory

Brigham dan Houston (1996) dalam Badjuri (2011: 4) *Trade off theory* dari *leverage* adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 1996) dalam Badjuri (2011: 4). Biaya dari hutang dihasilkan dari (1) peningkatan kemungkinan kebangkrutan yang disebabkan oleh kewajiban hutang yang tergantung pada tingkat risiko bisnis dan risiko keuangan. (2) biaya agen dan pengendalian tindakan perusahaan. (3) biaya yang berkaitan dengan manajer yang mempunyai informasi yang lebih banyak tentang prospek perusahaan daripada investor.

Teori *trade off* menjelaskan bahwa peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan (dengan asumsi target struktur modal belum optimal). *Trade off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika target struktur modal sudah tercapai maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

4. Nilai Perusahaan

Salvatore (2005) dalam Hermuningsih (2013: 131) menjelaskan bahwa perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Nilai perusahaan diyakini dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi investor.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Fakhruddin dan Hadianto (2001) dalam Hermuningsih (2013: 131). Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*clossing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Brigham dan Gapenski (2006) dalam Hermuningsih (2013: 131) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value (PBV)*, yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham .

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu keinginan para pemilik perusahaan selaku pemegang saham, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi, tentunya akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi , pendanaan (*financing*), dan manajemen asset. Harga pasar dari saham perusahaan yang

terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5. Profitabilitas

Michelle dan Megawati dalam Widyawati (2015: 4) menyatakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang, dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut

akan lebih terjamin (Ernawati dan Widyawati 2015: 4). Ernawati dan Widyawati (2015: 14) menjelaskan bahwa semakin tinggi profit perusahaan, maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Husnan (2001) dalam Ernawati dan Widyawati (2015: 14) menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan juga akan baik, artinya nilai perusahaan juga akan semakin baik dimata investor.

6. Ukuran Perusahaan

Ernawati dan Widyawati (2015: 4) menyatakan bahwa perusahaan besar mempunyai kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber informasi eksternal dibanding dengan perusahaan kecil. Menurut Sujoko (2007) dalam Ernawati (2015: 4-5) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya.

Dalam Nuraina (2012: 54) Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi investor kebijakan perusahaan akan berimplikasi

terhadap prospek *cash flow* dimasa yang akan datang. Bagi regulator (pemerintah), kebijakan perusahaan akan berdampak terhadap besarnya pajak yang akan diterima, serta efektifitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana, karena kemudahan aksebilitas ke pasar modal dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Adanya kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga *size* bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

7. Struktur Modal

Menurut Fama dan French dalam Mahatma dan Wirajaya (2013: 361-362) disebutkan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya yang berdampak pada nilai perusahaan

Modigliani dan Miller (MM) dalam Mahatma dan Wirajaya (2013: 362) memperkenalkan model teori struktur modal secara sistematis, *scientific*, dan atas dasar penelitian yang terus menerus. Perlu diketahui bahwa MM memperkenalkan teori struktur modal sebagai berikut :

- 1) Tidak ada pajak

- 2) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama pada perusahaan
- 3) Informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya
- 4) EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang

Pada dasarnya dikatakan bahwa struktur modal yang cenderung meningkat cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan tingkat modal perusahaan yang tinggi dalam meningkatkan keuntungan.

8. Likuiditas

Simorangkir (2004) dalam Putra dan Wiagustini (2013: 218) mendefinisikan likuiditas sebagai kemampuan bank untuk melunasi kewajiban-kewajiban yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara lebih spesifik likuiditas adalah kesanggupan bank menyediakan alat-alat guna membayar kembali titipan yang jatuh tempo dan memberikan pinjaman (*loan*) kepada masyarakat yang memerlukan. Menurut Munawir dalam Rompas (2013: 253) Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Munawir (2001) dalam Hasania *et al* (2016: 142) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi akan memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat para investor untuk menginvestasikan dananya. Makin besar

rasio ini maka makin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aktiva lancar perusahaan

9. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan
1.	Rasyid (2015)	<i>Effect of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability, and Company's growth toward firm value</i>	Variabel Independen: <i>Ownership Structure, Capital Structure, Profitability, and Company's growth</i> Variabel Dependen: <i>firm value (PBV)</i>	Kepemilikan Manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur modal tidak punya pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas dan kemajuan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Putra dan Wiagustini (2013)	Pengaruh likuiditas dan Leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di BEI	Variabel Independen: Likuiditas dan <i>Leverage</i> Variabel Moderasi: profitabilitas Variabel Dependen : nilai perusahaan	Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas,likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.	Dewi Ernawati dan Widyawati (2015)	Pengaruh profitabilitas, <i>Leverage</i> dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Variabel Independen: profitabilitas, <i>leverage</i> , dan ukuran perusahaan Variabel Dependen : Nilai perusahaan (PBV)	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Meiriska Febrianti (2012)	Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan Variabel Dependen : Nilai perusahaan (PBV)	Pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Morenly Wenlly dan Untu (2015)	<i>The factors that influence company value in agriculture sector companies at Indonesia stock exchange year 2010-2013</i>	Variabel Independen: Struktur modal, Profitabilitas, dan risiko perusahaan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (PBV)	Struktur modal, profitabilitas, dan risiko perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan
6.	Wulandari (2013)	Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur	Variabel Independen: Profitabilitas, operating leverage, likuiditas Variabel	Profitabilitas dan operating leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur modal sebagai variabel intervening, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan struktur

		Modal sebagai Intervening	Moderasi: Struktur Modal Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	modal sebagai variabel intervening, sementara struktur modal tidak memediasi hubungan profitabilitas, <i>operating leverage</i> , dan likuiditas terhadap nilai perusahaan
7.	Bestariningsum (2015)	Analisa Pengaruh Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar Pada Index LQ-45 Periode 2010-2014)	Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (<i>PBV</i>)	Secara simultan struktur modal dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara secara parsial struktur modal dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
8.	Darwis (2012)	Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Corporate Governance</i> sebagai pemoderasi	Variabel Independen: Manajemen Laba, kepemilikan manajerial Variabel Moderasi: <i>Corporate Governance</i> Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	Manajemen Laba tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak mempengaruhi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan institusional mempengaruhi hubungan manajemen laba terhadap nilai perusahaan,
9.	Prasetyorini (2013)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Price Earning Ratio, Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan, <i>Price Earning Ratio, Leverage</i> , dan	Secara simultan ukuran perusahaan, leverage, <i>Price Earning Ratio</i> , dan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial <i>Price Earning Ratio</i> , profitabilitas, dan ukuran

		Perusahaan	Profitabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Tobins'q)	perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan , sementara <i>Leverage</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan
10.	Rompas (2013)	Likuiditas,Solva bilitas, Dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: Likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas Variabel Dependen : Nilai Perusahaan	<i>Current ratio, quick ratio, debt to asset ratio, gross profit margin, net profit margin</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>debt to equity ratio</i> tidak punya pengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara secara simultan <i>Current ratio, quick ratio, debt to asset ratio, gross profit margin, net profit margin</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan

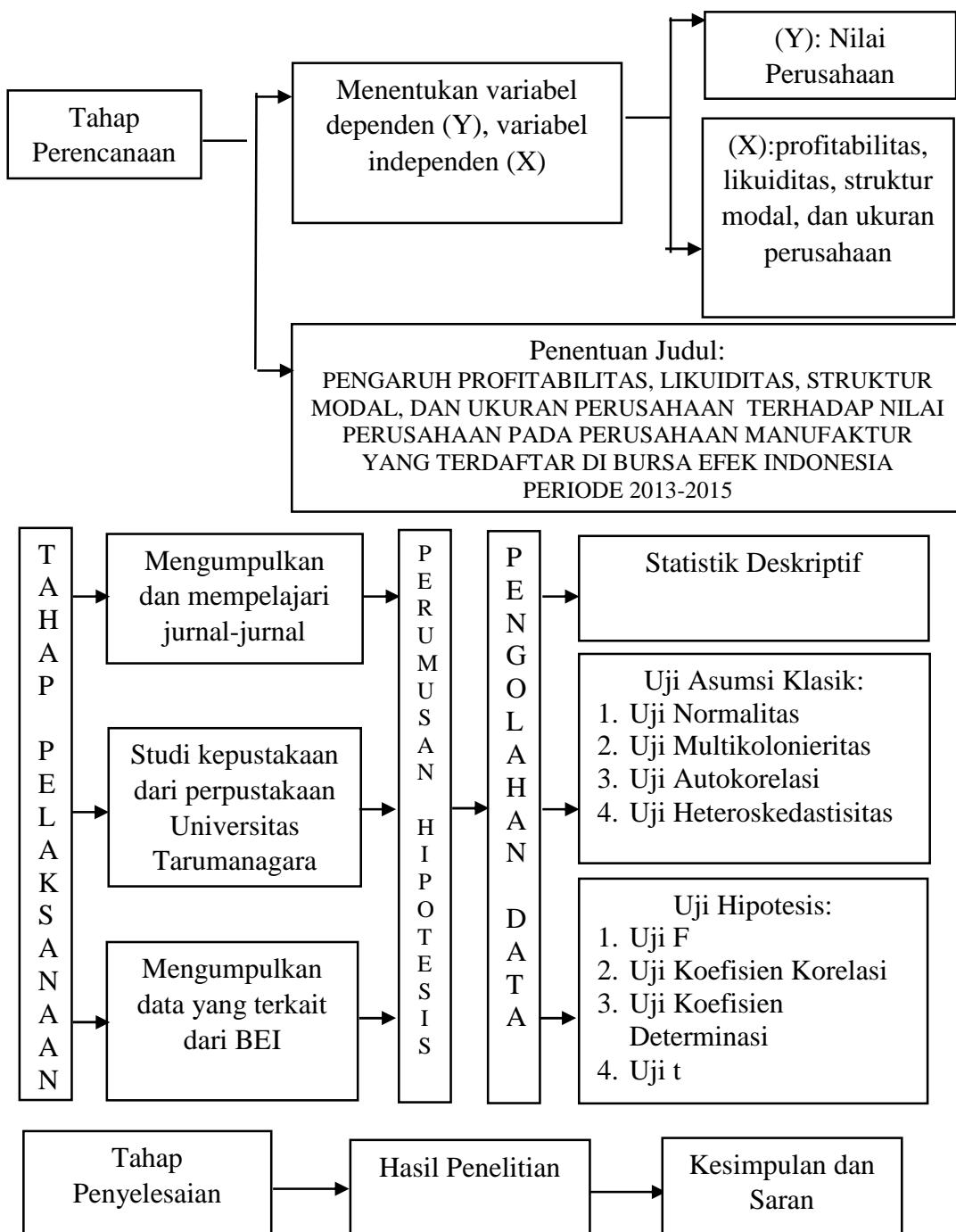
B. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dari penelitian ini menunjukkan seluruh kegiatan penelitian yang dimulai dari tahap perencanaan, pelaksanaan, dan penyelesaian. Tahap perencanaan dimulai dengan mencari topik yang akan diteliti dengan membaca dan mempelajari jurnal penelitian terdahulu. Dari berbagai topik yang ada, penelitian ini dikhususkan untuk meneliti topik tentang nilai perusahaan. .

Tahap berikutnya adalah tahap pelaksanaan. Penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data kepustakaan yang diperoleh dari jurnal penelitian dan literatur yang terkait dengan masalah yang diteliti. Pengumpulan data kepustakaan tersebut bertujuan untuk memperoleh gambaran penelitian dan mendapatkan dukungan teoritis untuk penelitian ini. Untuk mendukung penelitian ini, maka dilakukan proses pengumpulan data yang terkait dengan penelitian dan data

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Setelah data diperoleh, data akan diolah dengan menggunakan program *IBM SPSS Statistics for Windows* Versi 22.0.

Tahap terakhir adalah tahap penyelesaian dimana dilakukan analisis dari hasil pengolahan data untuk menjawab permasalahan, penarikan kesimpulan, dan pemberian saran untuk memberikan masukan bagi penelitian selanjutnya dan bagi pihak lain.



Gambar 2.1.
Skema Kerangka Pemikiran

1. Identifikasi Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sedangkan variabel independen terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal.

2. Definisi Variabel

a. Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga jual dari suatu perusahaan, ketika perusahaan tersebut dijual atau diakuisi.

b. Variabel independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan menghasilkan keuntungan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

C. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka pengembangan hipotesis untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Menurut Soliha dan Taswan dalam Nurhayati (2013: 146) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal, sehingga memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Kemudahan aksebilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana yang lebih besar. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H_1 : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. .

2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity (ROE)*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewi dan Ary (2013) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Setiadewi (2014) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoretis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Semakin tinggi likuiditas perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktivitas lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham diduga akan meningkat pula dan PBV akan terpengaruh secara menguntungkan. Dalam kondisi berbeda, peningkatan likuiditas bisa juga dipersepsi buruk. Jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan dividen melainkan menaikkan *free cash flow* dalam perusahaan maka diduga biaya *agency* akan meningkat.

Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

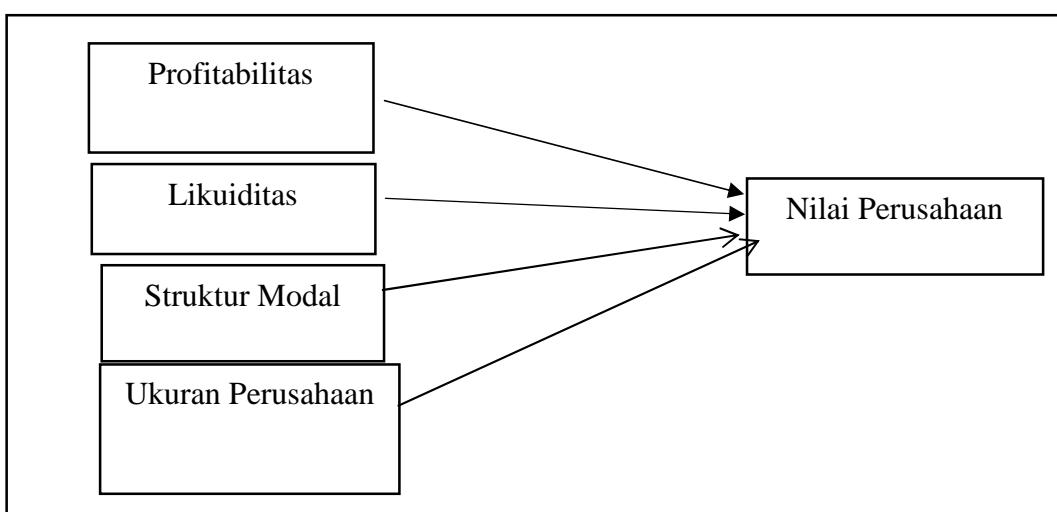
4. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Trade-off Theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan yang ada. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal yang belum tercapai,

maka *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan positif struktur modal dengan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H_4 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hipotesis diatas, maka dibentuklah model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.2 Model Penelitian
Sumber: Diolah Penulis

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pemilihan Objek Penelitian

Nilai perusahaan merupakan salah satu aspek yang paling penting pada masa sekarang ini. Nilai perusahaan sangat berguna khususnya untuk para investor apabila ingin menanamkan modalnya di suatu perusahaan agar dapat mengetahui kelangsungan perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan suatu perusahaan, semakin tinggi pula peluang investor akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan tetapi beberapa hasil penelitian menyatakan bahwa variabel-variabel tersebut tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian yang kurang konsisten inilah yang menyebabkan diambilnya topik mengenai kebijakan dividen dalam penelitian ini.

Mengacu pada tujuan penelitian ini, maka yang menjadi objek penelitian adalah nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y), profitabilitas (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur modal (X_3), dan likuiditas (X_4) sebagai variabel independen. Subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2015.

B. Metode Penarikan Sampel

1. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2013-2015. Dengan dipilihnya populasi tersebut diharapkan data yang terkumpul dapat mewakili seluruh variabel yang akan diuji pada penelitian ini.

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (*purposive sampling*) yaitu teknik penarikan sampel di mana sampel diambil sesuai dengan kriteria yang dikehendaki berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Tujuan pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* adalah untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan berdasarkan tujuan penelitian. Kriteria untuk sampel antara lain a) Perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 dalam sektor manufaktur, b) Perusahaan menggunakan mata uang Rupiah dalam pelaporan keuangannya, c) Perusahaan menggunakan tahun buku yang berakhir 31 Desember, d) Perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun 2013-2015

2. Operasionalisasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Variabel Dependend

Puspita (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan harga saham. Harga saham yang

tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*). *Price Book Value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rumus untuk menghitung PBV adalah:

$$PBV: \frac{\text{Harga Saham (Price)}}{\text{Ekuitas per saham (BVPS)}}$$

b. Variabel Independen

1) Profitabilitas

Menurut Nurmayasari dalam Ayu Sri Mahatma Dewi dan Wirajaya (2013: 360) menjelaskan bahwa profitabilitas dapat diukur dengan *ROE* (*Return on Equity*) sehingga didapat rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih (net income)}}{\text{Ekuitas (equity)}}$$

2) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yang diberi simbol SIZE diukur dengan menggunakan *logaritma natural* dari total aset (Khalid dan Rehman, 2015: 327) sehingga didapat rumus:

$$SIZE = \text{Natural log (Total Asset)}$$

3) Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Struktur modal yang optimal adalah perbandingan nilai hutang dengan ekuitas yang memaksimalkan saham perusahaan. Oleh karena itu struktur modal dapat dihitung dengan rumus DER (*Debt to Equity Ratio*) (Gultom, Agustina, Wijaya 2013: 52)

$$\text{DER: } \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

4) Likuiditas

Variabel likuiditas perusahaan diukur dari *current ratio (CR)* yang merupakan salah satu dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan (Nurhayati, 2013: 148).

$$\text{CURRENT RATIO} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi kepustakaan dengan membaca buku, jurnal, tesis, dan informasi lainnya yang berhubungan dengan penelitian dan observasi atau pengamatan. Dalam penelitian ini, data yang dikumpulkan berupa data sekunder dalam bentuk laporan keuangan

dan laporan tahunan perusahaan manufaktur periode 2013-2015 yang diperoleh dari (www.idx.co.id).

D. Teknik Pengolahan Data

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program komputer *SPSS*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif model regresi linier berganda dengan menggunakan statistik parametrik. Dalam analisis regresi berganda, data yang akan diolah terlebih dahulu harus bebas dari uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilakukan agar nilai parameter model penduga yang digunakan dinyatakan valid.

1. Statistik Deskriptif

Ghozali (2013: 19) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Penelitian ini akan menyajikan statistik deskriptif berupa *mean*, standar deviasi, varian, minimum, maksimum, dan *range*.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah data layak untuk dianalisis. Uji asumsi yang dilakukan dalam penelitian ini ada beberapa yaitu diantaranya adalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

A. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki data yang terdistribusi normal. Pengujian ini akan menggunakan metode *one sample Kolmogorov - Smirnov Test*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dilakukan dengan membuat hipotesis: 1) H_0 : Data residual berdistribusi normal, dan 2) H_a : Data residual tidak berdistribusi normal. Keputusan pengujian normalitas adalah apabila $\text{sig} > \alpha$, maka data residual berdistribusi normal (Ghozali, 2013: 29).

B. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2013: 105) uji multikolinearitas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pengujian ini akan dilakukan dengan uji *Variance Inflation Factor (VIF)* terhadap setiap variabel independen. Menurut Ghozali (2013: 108) keputusan pengujian multikolinearitas adalah apabila $0,10 < VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolinearitas.

C. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013: 139) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas dan apabila berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak

terjadi heteroskedastisitas. Pengujian ini akan dilakukan dengan uji *Glejser*. Keputusan pengujian heteroskedastisitas adalah apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

D. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2013: 110) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Pengujian ini akan dilakukan dengan uji *Durbin-Watson (DW)*. Menurut Ghazali (2013: 111) keputusan pengujian autokorelasi adalah apabila $dU < DW < 4-dU$, maka tidak terjadi autokorelasi.

E. Teknik Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda atau *Multiple Linier Regression Analysis* untuk menguji interaksi antar variabel. Secara matematis dapat dituliskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 SIZE + \beta_3 DER + \beta_4 CR + \epsilon$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

= Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien Regresi

ROE = Profitabilitas

DER = Struktur Modal

CR	= Likuiditas
SIZE	= Ukuran Perusahaan
	= <i>Error of term</i>

1. Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Menurut Ghazali (2009: 16) dalam Dewi, Handayani, Nuzula (2014: 4-5) menjelaskan bahwa uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas (independen) yang dimasukkan dalam model analisis regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya (dependen). Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikansinya $< 0,05$ maka terdapat pengaruh secara bersama- sama antar variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

2. Uji Koefisien Korelasi (R)

Menurut Ghazali (2013: 96) analisis korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linear antara dua variabel. Korelasi tidak menunjukkan hubungan yang fungsional melainkan hanya untuk membedakan antara variabel dependen dengan variabel independen. Nilai koefisien korelasi adalah antara nol dan satu. Jika nilai koefisien korelasi semakin mendekati angka 1 maka hubungan antara dua variabel semakin kuat dan sebaliknya.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2013: 97) koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Jika nilai koefisien determinasi suatu

variabel independen semakin mendekati satu maka variabel independen mampu memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Menurut Ghazali (2013: 97) data *time series* (data runtun waktu) umumnya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi dibandingkan data *cross section* (data silang).

4. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Menurut Ghazali (2013: 98) uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam pengujian ini digunakan sebesar 5%. Kriteria keputusan hasil uji t adalah: a. Apabila nilai signifikansi uji t lebih kecil dari 5% maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan b. Apabila nilai signifikansi uji t lebih besar dari 5% maka H_0 diterima dan H_a ditolak.