

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Isabella Permata Dhani¹
A.A Gde Satia Utama²

ABSTRACT

The purpose of the research is to obtain empirical evidence about the impact of growth, capital structure and profitability to firm value. The sample in this research is manufacturing company which listed in Indonesia Stock Exchange during the period of 2013 –2015. The source of the data of this research was conducted from annual report and sustainability report. This research is using quantitative approach with multiple linear regression analysis method. The result in this research found that growth effect positively to firm value, capital structure effect negatively to firm value and profitability effect positively to firm value.

Keyword : *Growth, Capital Structur, Profitability, firm value*

ARTICLE INFO

Article History :

Received 21 Arpil 2017

Accepted 12 May 2017

Availabe online 31 May 2017

Pendahuluan

Globalisasi dalam bidang ekonomi memberikan kesempatan kepada setiap perusahaan masuk ke dalam lingkungan bisnis yang lebih luas. Indonesia sebagai bagian dalam kawasan regional Asia Tenggara mempunyai tantangan dalam menghadapi satu pasar bebas dalam kawasan Asia Tenggara yang dikenal dengan nama Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Dengan diberlakukannya MEA, maka perusahaan-perusahaan di Indonesia menghadapi suatu tantangan untuk merebut peluang pasar dalam lingkungan bisnis yang semakin kompetitif. Perusahaan dituntut untuk memenuhi kebutuhan pemegang kepentingan perusahaan dalam mempertahankan berlangsungnya sebuah perusahaan.

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Sudana, 2011:7). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan terkait harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan nilai sekarang dari arus kas atau arus pendapatan yang diharapkan dan telah diterima oleh investor pada masa yang akan datang (Sudana, 2011; 8). Investor akan menilai perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki sumber daya yang melimpah. Perusahaan dengan nilai yang tinggi merupakan suatu perusahaan dengan posisi keuangan yang baik, demikian pula sebaliknya.

Page | 135

Jurnal Riset
Akuntansi dan
Bisnis Airlangga
Vol.2 No.1
2017

¹ Corresponding author : Mahasiswa Akuntansi FEB Universitas Airlangga, Jl. Airlangga, No. 4 Surabaya.
Telp. (031) 5033642, (031) 5036584
Email : isabella.ipd@gmail.com

² Corresponding author : Dosen PDD Universitas Airlangga, Jl. Wijaya Kusuma, No. 113 Banyuwangi.
Telp. (0333) 417788, 0817339278, 08113423795
Email : gde.agung@feb.unair.ac.id

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain: pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset perusahaan dimana pertumbuhan aset tahun lalu menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang (Taswan, 2003). Selain perubahan aset, maka hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal yang menjadi kunci perbaikan profitabilitas dan kinerja perusahaan. Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Perusahaan dengan *profit* yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Berdasarkan latar belakang tersebut maka penelitian ini berupaya membuktikan apakah ada terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Adapun rumusan masalahnya adalah apakah terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan?. Kontribusi dari penelitian ini adalah alat ukur yang dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Teori Stakeholders

Stakeholder theory merumuskan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Tujuan utama teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam menciptakan *value* dan meminimalkan kerugian yang muncul bagi *stakeholder*. Menurut Clarkson (1995) dalam Muhammad Fauzan (2013:11), *stakeholder* dibagi menjadi dua kelompok yaitu primer dan sekunder. *Stakeholder* primer merupakan kelompok *stakeholder* yang tidak turut ambil bagian atau berpartisipasi dalam kegiatan operasi suatu perusahaan. *Stakeholder* sekunder adalah kelompok *stakeholder* yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan, tapi tidak terlibat dan tidak begitu penting untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Teori *stakeholder* merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa suatu perusahaan adalah entitas yang tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya, karena kelangsungan hidup suatu perusahaan didukung dari para *stakeholder* (Ghazali dan Chariri, 2007:409). Pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain merupakan kelompok *stakeholder* yang menjadi bahan pertimbangan perusahaan untuk mengungkapkan atau tidak suatu informasi yang berada dalam laporan keuangan perusahaan. Semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi tentang aktivitas perusahaan.

Pecking Order Theory

Teori yang dikembangkan oleh Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa *pecking order theory* diawali dengan kehadiran informasi yang tidak simetrik, yaitu tentang urutan prioritas para manajer dalam menentukan sumber pendanaannya. Prioritas manajer dinyatakan dalam urutan sumber pendanaan yang dimulai dari pendanaan internal sebagai sumber utama, selanjutnya adalah hutang dan terakhir berupa penerbitan saham (SEN dan Eda : 2008). Menurut Adrianto dan Wibowo (2007) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat keuntungan yang lebih besar dan memiliki kebutuhan tinggi untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil. Menurut Hanafi (2004: 313) urutan skenario dari *pecking order theory* yaitu:

1. Perusahaan memilih pendanaan internal.
2. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran dividen didasarkan pada perkiraan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba.
3. Karena kebijakan dividen yang konstan (*sticky*) digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi,
4. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran (hibrida) seperti obligasi, dan saham sebagai pilihan terakhir.

Teori ini memiliki permasalahan utama, yaitu terletak pada asimetri informasi dan struktur aktiva yang merupakan variabel yang menentukan besar kecilnya masalah ini (Schoubben dan Van Hulle, 2004; Adrianto dan Wibowo, 2007). Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat. Dalam *pecking order theory*, ukuran perusahaan yang semakin besar akan membuat biaya penerbitan ekuitas menjadi lebih murah.

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumberdaya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan *profit*.

Hasil penelitian yang dilakukan Kusumajaya (2011) memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H1: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013) memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah

H2 : Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Perusahaan dengan *profit* yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat *profit* yang tinggi akan semakin bernilai di mata investor.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2006) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H3 : Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini yaitu data kuantitatif, sedangkan sumber data penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia khususnya tahun 2013-2015 yang di dapat dari www.idx.co.id atau website masing-masing perusahaan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang listed di Bursa efek Indonesia tahun 2013-2015.

Prosedur Pengumpulan Data

Prosedur pengumpulan data dalam penelitian ini dibagi menjadi dua, antara lain:

1. Melalui metode kepustakaan, setiap penelitian atau literatur-literatur yang berkaitan, memberikan informasi serta menjelaskan tentang pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan dan hal-hal lain mengenai isi penelitian dikaji secara mendalam. Dengan demikian diperoleh dasar penelitian yang kuat serta pedoman untuk memecahkan masalah penelitian.
2. Melalui dokumentasi, menentukan perusahaan yang masuk kedalam kriteria penelitian di peroleh dari www.sahamok.com, dan laporan tahunan dan keberlanjutan yang didapat dari www.idx.com. Kemudian data tersebut diolah melalui SPSS 22 dengan dasar teori yang didapat dari literatur.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi, akibat dari adanya variabel bebas. variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Tobin' Q atau Q *ratio* adalah rasio yang diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1969. Tobin's Q menjelaskan bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi dari aktiva berwujud dan aktiva tidak berwujud (Dewi *et al*, 2014). Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang rendah yaitu antara 0 sampai 1 menunjukkan bahwa biaya pengganti aktiva perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan tersebut, yang memiliki arti bahwa perusahaan tersebut dinilai kurang oleh pasar. Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang lebih tinggi yaitu lebih dari 1 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang masih tercatat dan memiliki arti bahwa aktiva perusahaan yang tidak terukur.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan total aktiva. Pertumbuhan aktiva sendiri merupakan selisih dari total aktiva perusahaan periode saat ini (t) dengan total aktiva periode sebelumnya (t-1) terhadap total aktiva periode sebelumnya (t-1). Presentase tingkat pertumbuhan ini juga digunakan oleh penelitian sebelumnya oleh Glenn Indrayanti, Herlina dan Rini Setiadi (2011).

Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan pada perusahaan manufaktur BEI tahun 2013- 2015. Satuan pengukuran DER adalah dalam presentase. Total *debt* merupakan total *liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang). Sedangkan total *stakeholder's equity* merupakan total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi DER maka akan menunjukkan komposisi total hutang

semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap kreditur (Robert, 1997).

Profitabilitas

Menurut Riyanto (2001), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas juga merupakan suatu indikator kinerja seorang manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan. Variabel profitabilitas ini diukur dengan melihat kemampuan modal yang diinvestasikan perusahaan dalam keseluruhan jumlah aktiva untuk menghasilkan *Return On Asset (ROA)*.

Teknik Analisis Data

Statistik deskriptif merupakan ilmu statistik dengan menyajikan data tanpa mengambil keputusan untuk populasi bagaimana merencanakan, mengumpulkan, menganalisis, menginterpretasi, dan mempresentasikan data. Statistik deskriptif berhubungan langsung dengan mempelajari deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan secara statistik variabel-variabel dalam penelitian. Aplikasi yang digunakan untuk pengolahan data dalam penelitian ini adalah aplikasi SPSS 20.0.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk memprediksikan nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif (Priyatno,2013:116). Sebelum dilakukan perhitungan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersamasama, maka akan diadakan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov- Smirnov (K-S) Uji asumsi klasik terdiri dari: (1) Uji Normalitas; (2) Uji Multikolinieritas; (3) Uji Heteroskedastisitas; dan (4) Uji Autokorelasi. Persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots(1)$$

- Keterangan:
- Y = Nilai Perusahaan
 - α = Konstanta
 - $\beta_1 \dots \beta_n$ = Konstanta Variabel Independen
 - X_1 = *Pertumbuhan Perusahaan*
 - X_2 = *Struktur Modal (DER)*
 - X_3 = *Profitabilitas (ROA)*
 - e = Residual Error

Hasil

Statistik Deskriptif

Statistik deskripsi memberikan gambaran suatu variable yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut ini adalah deskripsi mengenai Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal (DER) dan Profitabilitas (ROA) sebagai variable independen dan Nilai Perusahaan (Tobin's Q) sebagai nilai dependen. Tujuan analisis ini adalah untuk memberikan gambaran umum mengenai nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum, dan standar deviasi masing-masing variabel tersebut. Data diolah dengan *software* SPSS 20.0 sehingga diperoleh hasil seperti yang telah disajikan pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maximum | Mean | Deviasi Standar |
|--------------------|----|---------|---------|------|-----------------|
| Growth | 91 | 0.01 | 1.63 | 0.14 | 0.031 |
| Profitability | 91 | 1.00 | 5.00 | 3.68 | 1.050 |
| Modal | 91 | 0.00 | 1.00 | 1.16 | 0.416 |
| Tobin's | 91 | 0.00 | 1.00 | 0.73 | 0.386 |
| Valid N (Listwise) | 91 | | | | |

Sumber : Olah Data Sekunder

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov

| Keterangan | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|-------------------------|
| N | 85 |
| Normal Parameters ^{a,b} | |
| Mean | 0E-7 |
| Std. Deviation | 1.37983861 |
| Most Ekstreme Differences | |
| Absolute | .117 |
| Positive | .117 |
| Negative | -.099 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1.081 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .193** |
| ** Normal = ** > 0,05. | |

Sumber : Olah Data Sekunder

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa hasil signifikansi *kolmogorov smirnov* diperoleh nilai signifikansi 0,141 > 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

| Model | Collinearity Statistics | |
|----------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| Growth | .990 | 1.011 |
| Profitabilitas | .996 | 1.004 |
| Modal | .998 | 1.002 |

Sumber : Olah Data Sekunder

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa hasil VIF dibawah nilai 10. Hal ini dapat diartikan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinieritas.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

| Variabel Bebas | T _{hitung} | Sig | Intrepretasi |
|----------------|---------------------|-------|----------------------------------|
| Growth | -0,499 | 0,619 | Tidak terjadi Heterokedastisitas |
| Profitabilitas | 1,010 | 0,315 | Tidak terjadi Heterokedastisitas |
| Modal | 1,481 | 0,142 | Tidak terjadi Heterokedastisitas |

Sumber : Olah Data Sekunder

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikasi variabel pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas masing-masing di atas 0,05, disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heterokedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

| Durbin Watson | du < DW < 4-du | Intrepretasi |
|---------------|-----------------------|----------------------------|
| 1,898 | 1,747 < 1,898 < 2,253 | Tidak terjadi autokorelasi |

Sumber : Olah Data Sekunder

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,898 terletak sesudah du (1,747) dan sebelum 4-du (2,253), maka model persamaan regresi tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t- hitung | Sig |
|--|-----------------------------|------------|---------------------------|-----------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 1,004 | 0,333 | | 3,016 | 0,003 |
| Growth | 0,169 | 0,366 | 0,027 | 0,462 | 0,645 |
| Profitabilitas | 18,299 | 1,236 | 0,856 | 14,803 | 0,000 |
| Modal | -0,177 | 0,681 | -0,015 | -0,260 | 0,795 |
| Dependent variabel : Tobin's | | | | | |
| Signifikansi F (Annova) = 0,000 | | | | | |
| Adjusted R Square = 0,720 | | | | | |
| Predictors: (Constant), Tobin's | | | | | |

Sumber : Olah Data Sekunder

Koefisien determinasi *adjusted R²* sebesar 0,720 menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas dapat menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 72 %, sedangkan sisanya sebesar 28 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Hipotesis 1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dianalisis yang dihasilkan dalam model regresi linier berganda. Hasil model regresi linier berganda untuk melihat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil uji t menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien regresi 0,183 dan nilai signifikansi sebesar 0,621. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari nilai toleransi kesalahan yaitu $\alpha = 0,05$. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel *pertumbuhan perusahaan* berpengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hipotesis 2 : Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dianalisis yang dihasilkan dalam model regresi linier berganda. Hasil model regresi linier berganda untuk melihat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji linier berganda pada tabel 6 dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat berdasarkan taraf signifikansi sebesar 0,794. Hal ini menunjukkan bahwa taraf signifikansi lebih besar dari pada nilai toleransi kesalahan yaitu $\alpha = 0,05$. Nilai koefisien regresi struktur modal yaitu sebesar -0,179, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal dapat berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan.

Hipotesis 3 : Profitabilitas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dianalisis yang dihasilkan dalam model regresi linier berganda. Hasil model regresi linier berganda untuk melihat pengaruh profitabilitasterhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji linier berganda pada tabel 6 dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat berdasarkan taraf signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa taraf signifikansi lebih kecil dari pada nilai toleransi kesalahan yaitu $\alpha = 0,05$. Nilai koefisien regresi profitabilitas bernilai positif yaitu sebesar 18.303, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *profitabilitas* memiliki dampak terhadap penurunan nilai perusahaan.

Diskusi

Hasil penelitian menunjukkan perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan, akan tetapi hasil penelitian yang tidak signifikan menunjukkan bahwa terdapat unsur lain dalam peningkatan penjualan yang berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan penjualan akan disertai dengan adanya peningkatan pada beban operasional perusahaan, sehingga laba yang dihasilkan akan berkurang. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mandalika (2016), yang menyimpulkan bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak atau tidak diterima.

Perusahaan dengan struktur modal yang besar memiliki tanggung jawab yang besar untuk sesegera mungkin mengembalikan modal yang diberikan kepada *debtholders*. Hal ini dikarenakan struktur modal yang diperoleh dari pinjaman akan disertai pembayaran bunga utang kepada *debtholders*. Beban bunga utang tersebut akan memberikan dampak terhadap penurunan *profit* perusahaan sehingga dapat menurunkan persepsi investor terhadap perusahaan. Penurunan persepsi investor terhadap perusahaan akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, perusahaan juga meyakini bahwa besar struktur modal yang diperoleh dari *debtholders* akan memberikan keuntungan dimasa akan datang. Pinjaman yang dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan akan memberikan keuntungan kepada perusahaan dalam jangka panjang melebihi beban bunga pinjamannya. Hal tersebut dapat memberikan dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Akibat cara pandang investor dalam menyikapi struktur modal yang dimiliki perusahaan berbeda-beda berakibat terhadap tidak mampunya struktur modal dalam memprediksi nilai perusahaan.

Profitability perusahaan (ROA) berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di dalam mengelola aset untuk menghasilkan profit akan berdampak terhadap penelitian nilai perusahaan. Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu para investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan mengakibatkan nilai perusahaan pun meningkat.

Teori *stakeholder* mengatakan nilai perusahaan sangatlah berpengaruh terhadap kelangsungan hidup para investor, karna semakin tinggi nilai perusahaan maka akan banyak investor yang tertarik mengambil bagian dalam perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini konsisten terhadap beberapa penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013); Nurhayati (2013); Dewi dan Wirajaya (2013), yang mengatakan bahwa *profitability* perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan, Keterbatasan, dan Implikasi

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal (DER) dan Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah diperoleh dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Informasi mengenai *pertumbuhan perusahaan* perusahaan tidak bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Semakin tinggi *pertumbuhan perusahaan* tidak terlalu berpengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan.
2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan
Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Informasi mengenai struktur modal perusahaan tidak bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal tidak terlalu berpengaruh dalam peningkatan nilai perusahaan.
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Informasi mengenai profitabilitas perusahaan bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Implikasi dan Keterbatasan

Bagi peneliti yang dikemudian hari akan melakukan penelitian terkait faktor-faktor penentu nilai perusahaan, saran yang bisa diberikan dari hasil penelitian ini adalah:

- 1) Variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) dalam penelitian ini mengukur besarnya nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin besar pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Namun besarnya tingkat pertumbuhan dalam suatu perusahaan ternyata tidak cukup untuk mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan menggunakan perhitungan *growth asset*, dimana hasil dari penelitian ini ditemukan bahwa pertumbuhan memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan perhitungan lainnya, seperti: *market sales*.
- 2) Variabel Struktur modal dalam penelitian ini mengukur besarnya nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin besar struktur modal suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan. Namun besarnya tingkat struktur modal dalam suatu perusahaan ternyata tidak cukup untuk mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal menggunakan perhitungan *Debt to Equity Ratio (DER)* , dimana hasil dari penelitian ini ditemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya sebaiknya mengukur struktur modal dengan menggunakan perhitungan lainnya, seperti: *Debt to Total Assets Ratio (DAR)*. Dimana *DAR* menggambarkan bagaimana aset perusahaan diperoleh dari hutang untuk membiayai struktur modal.
- 3) Apabila terjadi data *outlier*, bisa diatasi dengan mengganti rumus perhitungan. Seleksi data *outlier* harus dilakukan satu persatu dari yang sifatnya paling ekstrim, agar tidak terlalu banyak data yang dieliminasi. Selama data *outlier* masih bisa lolos uji normalitas, maka data tersebut layak digunakan dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhima, Mochamad Fauzan. 2013. Pengaruh Pengungkapan Sustainable Report Terhadap Profitabilitas Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*. Vol. 1 No. 1. Pp. 1-15.
- Adrianto dan Wibowo, B. 2007. Pengujian *Pecking Order Theory* pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ45 Periode 2001-2005. *Manajemen Usahawan Indonesia*, XXXVI. Vol. 12. Hal: 45-53.
- Amirya, M., dan Sari A. 2008. Determinan Tingkat Hutang serta Hubungan Tingkat Hutang terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif *Pecking Order Theory*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 5. No. 2. Pp. 227-244.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.

Anshori, Muslich dan Sri Iswati. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Surabaya : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga.

Bambang, Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.

Brealey, Myers, dan Marcus. 2007. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Brigham, E. F., dan L. C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*. Orlando: The Dryden Press.

Chariri dan Ghozali, Achmad. 2007. *Teori Akuntansi*. Yogyakarta : Penerbit Andi.

Chen, C. K. 2004. Research on impacts of team leadership on team effectiveness. *The Journal of American Academy of Business*. Vol.5. No. 2. Pp. 266-278.

Darmayanti, N. P. Mirah. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Aktiva terhadap Corporate Governance dan Struktur Modal. *E- Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol. 5. No. 12. Pp.358-372.

Dewi, A. S. M., dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 4. No. 2. Pp. 514-530.

Dewi, I. R., Siti R. H., dan Nila F. N. 2014. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 17. No.1.Pp. 1-9.

Duwi Priyatno,. 2013. *Analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate dengan SPSS*. Yogyakarta: Gava Media.

Elsas, R, dan Florysiak, D. 2008. Emperical Capital Structure Research: New Ideas, Recent Evidence, and Methodological Issues. *Discussion Paper at Munich School of Management*, Munich. July, 2008.

Fibriyanto, D.,Yaningwati, F., Zahroh, Z. 2015. Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property dan Realestate yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009- 2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 27. No. 2. Pp. 1-8.

Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston : Pitman.

Friedman, Milton. 1962. *Capitalism and Freedom*. Chicago: University of Chicago Press.

- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Cetakan Keempat*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi Keempat*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gaud, Philippe.,Jani, Elion., Hoesli, Martin.,Bender, Andre. 2005. The Capital Structure of Swiss Companies: An Empirical Analysis Using Dynamic Panel Data. *European financial management*. Vol. 11. No. 1. Pp. 51-69.
- Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Vol. 16. No. 2. Pp. 128-148.
- Indrajaya, Glenn., Herlina., Setiadi, Rini. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004- 2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol. 6 No.2. Pp. 52-67.
- Jenni, L.B., Mitch Kosev, Stephen, J.S.2011. Exploring The Asset Growth Effect in The Australian Equity Market. *Australian Journal of Management*. Vol. 36. No. 2. Pp. 1739-1764.
- Kadariah, Lien Karlina, dan C.Gray, 1994. *Pengantar Evaluasi Proyek*. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Margaretha, Farah. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Dian Rakyat.
- Modigliani, Franco, dan Merton H. Miller. 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance, and Theory of Investment. *American Economic Review*. Vol. 48. No. 3. Pp. 261- 297.
- Myres, S.C., dan N.S. Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions Whwn Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. Vol. 13. No. 2. Pp. 187-221.

Nurhayati, Mafizaton. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5. No. 2. Pp. 94-126.

Prasetya, Bagus Tri dan Nadia Asandimitra. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub- Sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 2. No. 4. Pp. 1341-1353.

Putu, Yunita Saputri, D., Gede Adi Yuniarta, Ananta Wikrama, T.A. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008- 2012. *E- Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 2. No.1. Pp. 1-10.

Raymond. 2012. Improve Your Marketing ROI. *Raymond's View*. Pp. 22-24

Saidi. 2004. Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 11. No.1. Pp. 44-58.

Schoubben, F., dan C. Van Hulle. 2004. The Determinant of Leverage: Difference between Quoted and Non Quoted Firms. *Tijdschrift voor Economie en Management*. Vol. XLIX. No. 4. Pp. 589-621.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.

Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9. No. 1. Pp. 41-48.

Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Taswan. 2003. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor- Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 10. No. 2. Pp. 162- 181.

Weston, J. Fred, dan Eugene F Brigham. 1993. *Manajemen Keuangan : Jilid 1*. Jakarta : Salemba Empat.

Wolfe, Joseph dan Sauaia, A.C.A. 2003. The Tobin Q As A Company Performance Indicator. *Development in Business Simulation and Experiential Learning*. Vol. 30. No. 2. Pp. 155-159.