

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Isfa Rizki Nur Febrinita

Universitas Universal

E-mail : isfarizki06@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the influence of profitability (proxied by return on equity), capital structure (proxied by debt to equity ratio), and the firm size (proxied by total assets) on firm's value (proxied by the price to book value) basis partial. The population of the study are companies from coal mining sector that were listed at Indonesia Stock Exchange in year period of 2012-2015. The method of the collecting data is purposive sampling, and the number of the sample of the study are 18 companies. The study data is secondary data obtained from Indonesia Stock Exchange in year period of 2012-2015. The analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis. Research hypothesis testing using partial test (t test) supported by SPSS. The result of this study showed that: (1) profitability positively influence on firm's value; (2) capital structure not influence on firm's value; (3) firm size not influence on firm's value.

Key Words : *Firm's Value, Profitability, Capital Structure, Firm Size*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas (diproksi dengan return on equity), struktur modal (diproksi dengan rasio hutang terhadap ekuitas), dan ukuran perusahaan (diproksi dengan total aset) pada nilai perusahaan (diproksi dengan harga untuk buku nilai) dasar parsial. Populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan dari sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015. Metode pengumpulan data adalah purposive sampling, dan jumlah sampel penelitian adalah 18 perusahaan. Data penelitian adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2015. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Pengujian hipotesis penelitian menggunakan uji parsial (uji t) yang didukung oleh SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan; (3) ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

A. Pendahuluan

Indonesia adalah salah satu produsen dan eksportir batubara terbesar di dunia. Perusahaan pertambangan besar di Indonesia telah *listing* sebagai perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Namun fakta yang terjadi adalah pada semester 2 tahun 2009 sampai awal tahun 2011, harga batubara global mengalami rebound tajam. Kendati begitu, penurunan aktivitas ekonomi global telah menurunkan permintaan batubara, sehingga menyebabkan penurunan tajam harga batubara dari awal tahun 2011 sampai tengah 2016. Tentunya fenomena ini akan memengaruhi nilai perusahaan. Beberapa variabel yang dianggap mampu dalam memengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas dapat memengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar profit maka kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Struktur modal dapat memengaruhi nilai perusahaan karena penambahan ekuitas dan hutang perusahaan pada titik optimalnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap dapat memengaruhi nilai perusahaan karena dengan ukuran perusahaan yang besar maka lebih mudah untuk mendapatkan pendanaan dari eksternal.

Informasi penilaian saham sangat penting diketahui oleh investor dalam memutuskan keinginannya untuk berinvestasi dalam pasar modal. Tandelilin (2010: 301) penilaian saham dilakukan dengan tiga jenis yaitu: nilai buku, nilai pasar dan nilai intrinsik. Nilai buku merupakan nilai saham yang dihitung dengan melihat pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan nilai saham yang terdapat dalam pasar modal. Nilai instrinsik merupakan nilai yang sebenarnya terjadi dalam saham. Ketiga jenis penilaian saham tersebut sangat penting untuk diketahui oleh para investor untuk memutuskan pengambilan keputusan yang tepat saat berinvestasi. Pada saat membeli atau menjual saham investor perlu membandingkan antara nilai instrinsik dengan nilai pasar dalam saham. Nilai pasar yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan nilai intrinsik maka saham tersebut tergolong dalam nilai jual yang tinggi. Pada situasi tersebut investor dapat menjual saham tersebut, dan jika nilai pasar lebih kecil dari nilai intrinsiknya maka saham tersebut tergolong dalam nilai jual yang rendah dan investor dianjurkan untuk membeli saham tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Wahyuni dan Suryantini (2013), Adedoyin (2014), Pratama dan Wiksuana (2016) serta Pantow dkk. (2015) bahwa apabila nilai perusahaan meningkat maka akan terjadi penambahan utang yang dilakukan oleh perusahaan yang digunakan untuk ekspansi usaha dari perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan *trade off theory* atau teori pertukaran (dengan asumsi titik target struktur modal yang belum optimal) nilai perusahaan akan meningkat ketika rasio utang pada struktur modal.

B. Kajian Pustaka

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004). Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Variabel profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan, apabila profitabilitas yang dimiliki perusahaan tinggi maka menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, sehingga investor pun akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, dan nilai perusahaan pun akan menjadi tinggi.

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri (Husnan, 2004), dengan kata lain struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal.

Struktur modal yang baik akan mempunyai dampak kepada perusahaan dan secara tidak langsung posisi *financial* perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan tinggi. Kesalahan dalam mengelola struktur modal akan mengakibatkan utang yang besar, dan ini juga akan meningkatkan resiko keuangan karena ketidaksanggupan perusahaan dalam membayar beban bunga dan utang-utang, maka nilai perusahaan pun akan menurun.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang, dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan pada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005).

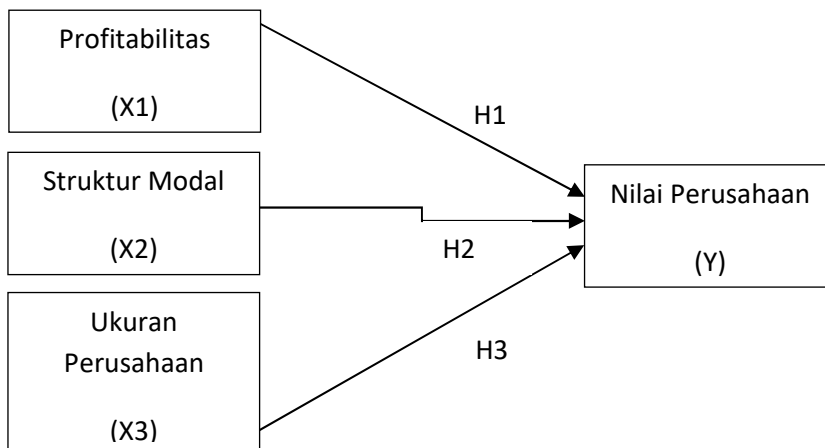
Ukuran perusahaan adalah gambaran perusahaan yang menunjukkan keberhasilan perusahaan yang dapat tercermin dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat utang yang digunakan yang bertujuan untuk mengembangkan prospek perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Puspawardhani (2015), Sheikh dan Wang (2011) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik, karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Brigham, 1996).

Nilai pasar merupakan nilai saham yang terdapat dalam pasar modal. Nilai intrinsik merupakan nilai yang sebenarnya terjadi dalam saham. Ketiga jenis penilaian saham tersebut sangat penting untuk diketahui oleh para investor untuk memutuskan pengambilan keputusan yang tepat saat berinvestasi. Pada saat membeli atau menjual saham investor perlu membandingkan antara nilai intrinsik dengan nilai pasar dalam saham. Nilai pasar yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan nilai intrinsik maka saham tersebut tergolong dalam nilai jual yang tinggi. Pada situasi tersebut investor dapat menjual saham tersebut, dan jika nilai pasar lebih kecil dari nilai intrinsiknya maka saham tersebut tergolong dalam nilai jual yang rendah dan investor dianjurkan untuk membeli saham tersebut.

Rerangka Pemikiran



Gambar 1. Rerangka Pemikiran

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

C. METODE PENELITIAN

JAD: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara

Vol 2 No 2, Juli-Desember 2019

<https://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/43>

Hal 64 - 70

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dependen. Metode dependen menguji ada tidaknya hubungan dua set variabel (Ghozali, 2011:5).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2015. Sampel yang digunakan dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu.

Tabel 1. Perhitungan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2015	23
2.	Perusahaan sektor pertambangan batubara yang tidak menerbitkan laporan keuangan pada selama periode tahun 2012-2015	(4)
3.	Perusahaan sektor pertambangan batubara yang <i>delisting</i> dari BEI selama periode tahun 2012-2015	(1)
Total sampel yang memenuhi kriteria		18

Periode yang digunakan sebanyak 4 periode yaitu tahun 2012 sampai dengan tahun 2015, sehingga total sampel yang digunakan berjumlah 72 sampel data.

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah satu variabel dependen (terikat) dan tiga independen (bebas) yang akan dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (variabel dependen)	Kondisi kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan	<i>Price to Book Value</i> = <i>Market Price per Share of C/S</i> <i>Book Value per Share of C/S</i> Sumber : (Rufaidah P., 2014)	Rasio
Profitabilitas (ROE)	Perbandingan antara laba	<i>Return on Equity</i>	Rasio

(variabel Independen)	bersih dengan total ekuitas	$= \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$	
		Sumber : (Rufaidah P., 2014)	
Struktur Modal (DER) (variabel independen)	Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang	$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
		Sumber : (Rufaidah P., 2014)	
Ukuran Perusahaan (Size) (variabel independen)	Total aset emiten	$\text{Size} = \Sigma \text{Total Asset}$	Interval
		Sumber : (Moh'd, Perry, & Rimbey, 1998)	

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk menerangkan ketergantungan suatu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen (Anjarwati, 2015). Adapun bentuk umum dari Regresi Linier Berganda secara sistematis adalah sebagai berikut:

$$N = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{SIZE} + e$$

Keterangan :

N	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien Regresi
ROE	= Profitabilitas
DER	= Struktur Modal
SIZE	= Ukuran Perusahaan
e	= Error

Tabel 2. Coefficients

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17.956	3.641		4.932	.000
	ROE	.251	.090	.320	2.800	.007
	DER	.076	.072	.120	1.059	.293
	SIZE	-7.553	1.428	-.517	-5.288	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan *output* di atas didapat nilai konstanta dan koefisien regresi sehingga dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 17,956 + 0,251 X_1 + 0,076 X_2 - 7.553 X_3 + e$$

Uji Hipotesis

Uji Statistik t-test

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2012:17). Untuk mengetahui bahwa variabel independen (ROE, DER dan SIZE) secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Dapat diamati pada tabel 2 Coefficients.

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%, dan derajat kebebasan (v) = 68 ($n - (k+1)$) didapat nilai t_{tabel} 1,995. Dari perhitungan diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel ROE sebesar 2,800 dan t_{tabel} 1,995. Dikarenakan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya ROE berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%, dan derajat kebebasan (v) = 68 ($n - (k+1)$) didapat nilai t_{tabel} 1,995. Dari perhitungan diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel DER sebesar 1,059 dan t_{tabel} 1,995. Dikarenakan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Tingkat signifikan (α) sebesar 5%, dan derajat kebebasan (v) = 68 ($n - (k+1)$) didapat nilai t_{tabel} 1,995. Dari perhitungan diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel SIZE sebesar -5,288 dan t_{tabel} 1,995. Dikarenakan $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya SIZE tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

D. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan berkaitan dengan profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012-2015, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan batubara di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.

Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian ini maka terdapat beberapa saran yang dapat direkomendasikan, baik untuk perusahaan maupun untuk para peneliti selanjutnya. Bagi perusahaan, Perusahaan sektor pertambangan batubara disarankan dapat berinovasi dalam lini bisnisnya untuk meningkatkan profitabilitas serta menjaga nama baik dari perusahaan sehingga mempermudah perusahaan apabila suatu waktu membutuhkan dana eksternal yang berasal dari kreditur (bank) maupun masyarakat melalui penerbitan obligasi. Perusahaan sektor pertambangan batubara disarankan untuk *memfollow-up* penambahan utang namun tidak melebihi titik optimalnya, karena dengan adanya penambahan utang yang berada dibawah titik optimalnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Perusahaan sektor pertambangan batubara disarankan untuk membeli aset yang berbiaya rendah, aset yang dapat diprospek untuk diperluas.

Bagi peneliti selanjutnya, Peneliti selanjutnya dapat menggunakan teknik estimasi yang berbeda dari penelitian ini, misalnya menggunakan teknik *robustness test* dan *structural equation model*. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan periode pengamatan. Hal ini dimaksudkan untuk membuat suatu *case study* sehingga adanya suatu kedalaman dan kedetailan dari data penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Babu, Suresh dan Jain, K. 1998. Empirical Testing of Pecking Order Hypothesis with Reference to Capital Structure Practices in India. *Journal of Financial Management & Analysis*. July-December: 63-74.
- Bhattacharya, N and Layton, P. 1979. "Effectiveness of Seat Belt Legislation on Queensland Road Toll - An Australian Case Study in Intervention Analysis". *Journal of American Statistics Association* 74. pp. 367.
- Brigham, F., dan J. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.

- Brigham, F., and L., Gapenski. 1996. *Financial Management Theory and Practise*, Fifth Edition. United State of America.
- Chen, L., Xinlei. 2004. *On The Relation Between The Market To Book Ratio, Growth Opportunity and Leverage Ratio*. Department of Finance Michigan State University
- Dewi A. dan Wirajaya A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi, Vol. 4 No. 2, Agustus 2013.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*, Edisi Kedelapan, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hamidy, Rahman. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. Tesis Magister Manajemen pada Universitas Udayana.
- Hasnawati S. dan Sawir A. (2015). Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Terhadap dan Nilai Perusahaan Publik di Indonesia. *JMK*, Vol. 17 No. 1, Maret 2015.
- Hermuningsih S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 2013.
- Horne, et. Al. 2013. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 13 Buku 2. Penerbit: Salemba Empat.
- IDX Annual Statistics Report
- Jensen, M. and Meckling, W. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-60.
- Modigliani, F., Miller. 1958. The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment. *The American Economics Review*, Vol. XIVIII. No. 3, pp. 261-297.
- Muslim Kabo. (2011). Teori Sinyal, Juli 2011 diakses dari <http://ekonomi.kabo.biz/2011/07/teori-sinyal.html> pada tanggal 29 November 2016.
- Nofrita R. (2013). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1 No. 1, 2013.
- Ogolmagai N. (2013). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 1 No. 3, 2013.
- Poppy Rufaidah. 2014. *Manajemen Strategik*. Cetakan Ketiga Oktober 2014. Bandung : Humaniora.
- Pranata dan Suranta (2003). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi.

- Pujastuti, Ervani. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate. Tesis Magister Akutansi pada Universitas Kristen Maranatha Bandung.
- Randhy Ichsan. (2013). Teori Keagenan, 12 Januari 2013 diakses dari <https://bungrandhy.wordpress.com/2013/01/12/teori-keagenan-agency-theory/> pada tanggal 16 November 2016.
- Seputarforex.com/saham
- Sahamok.com/emiten/sektor-pertambangan/sub-sektor-pertambangan-batubara
- Sugiyono. 2013. *Statistika Untuk Penelitian*. Cetakan ke-23 September 2013. Bandung: Alfabeta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan.
- Weston, J. F. & Brigham, E.F. (2005). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid Pertama, Edisi Kesembilan, Jakarta: Erlangga.
- www.idx.co.id