

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
NILAI PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai Derajat Sarjana S1



Disusun Oleh :

Rosalia Claudia Lucvi

NIM: 31401606538

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

SEMARANG

2021

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

Disusun Oleh :

Rosalia Claudia Lucvi

NIM : 31401606538

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

UNISSULA

Semarang, 23 Agustus 2021

Pembimbing,



Sutapa, SE., M.Si, Akt, CA

NIK.211496007

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
NILAI PERUSAHAAN**

Disusun Oleh:

Rosalia Claudia Lucvi

31401606538

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada Tanggal, 25 Agustus 2021

Pembimbing

Penguji I

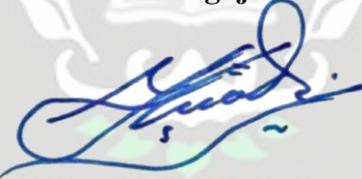


Sutapa, SE., M.Si, Akt, CA
NIK. 211496007



Drs. Osmad Muthaher, MSi
NIK. 210403050

Penguji II



Khoirul Fuad, SE., M.Si., Ak., CA
NIK. 211413023

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Tanggal, 25 Agustus 2021

Ketua Program Studi Akuntansi



Dr. Dra. Winarsih, SE., M.Si
NIK. 211415029

PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Saya yang menyatakan serta bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rosalia Claudia Lucvi

NIM : 31401606538

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul
“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN” adalah karya pribadi, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian maupun seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 23 Desember 2021

Pembimbing, **UNISSULA** Yang memberi pernyataan
جامعنا سلطان أبوعبده الإسلامية



Sutapa, SE., M.Si, Akt, CA
NIK: 211496007



Rosalia Claudia Lucvi
NIM: 31401606538

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : ROSALIA CLAUDIA LUCVI

NIM : 31401606538

Program Studi : AKUNTANSI

Fakultas : EKONOMI

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa ~~Tugas Akhir~~/Skripsi/~~Tesis~~/~~Desertasi~~* dengan judul:

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 23 Desember 2021
Yang menyatakan



Rosalia Claudia Lucvi
31401606538

*Coret yang tidak perlu

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : ROSALIA CLAUDIA LUCVI

NIM : 31401606538

Program Studi : AKUNTANSI

Fakultas : EKONOMI

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa ~~Tugas Akhir~~/Skripsi/Tesis/Desertasi* dengan judul:

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

dan menyetujuinya menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 23 Desember 2021

Yang menyatakan



Rosalia Claudia Lucvi

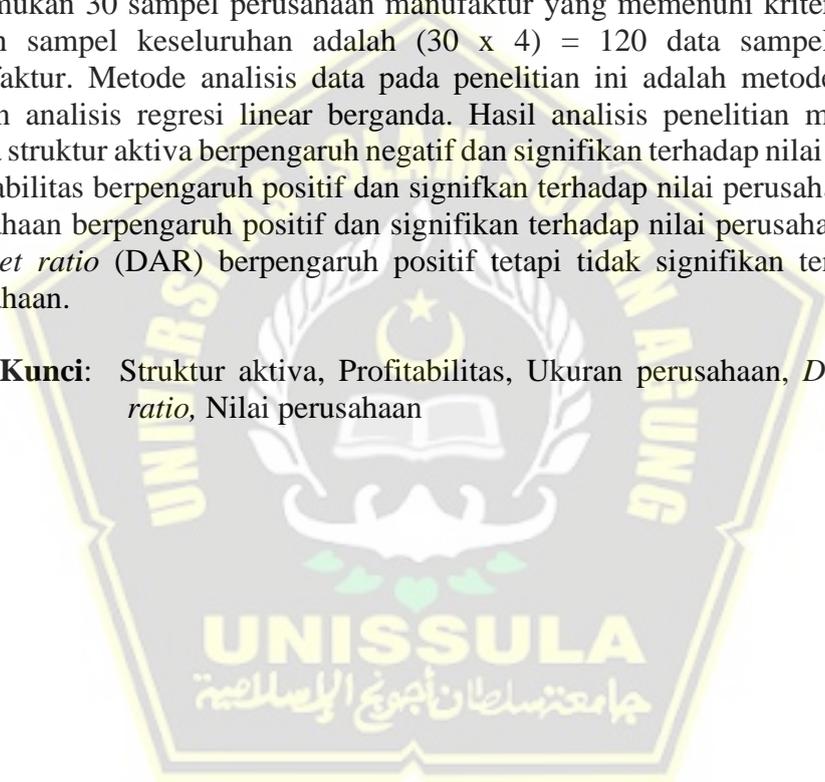
31401606538

*Coret yang tidak perlu

ABSTRAK

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengidentifikasi serta menganalisis bagaimana pengaruh struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 – 2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan pada penentuan kriteria tersebut, dari 180 perusahaan manufaktur terdaftar di BEI, peneliti menemukan 30 sampel perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sehingga jumlah sampel keseluruhan adalah $(30 \times 4) = 120$ data sampel perusahaan manufaktur. Metode analisis data pada penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda. Hasil analisis penelitian membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

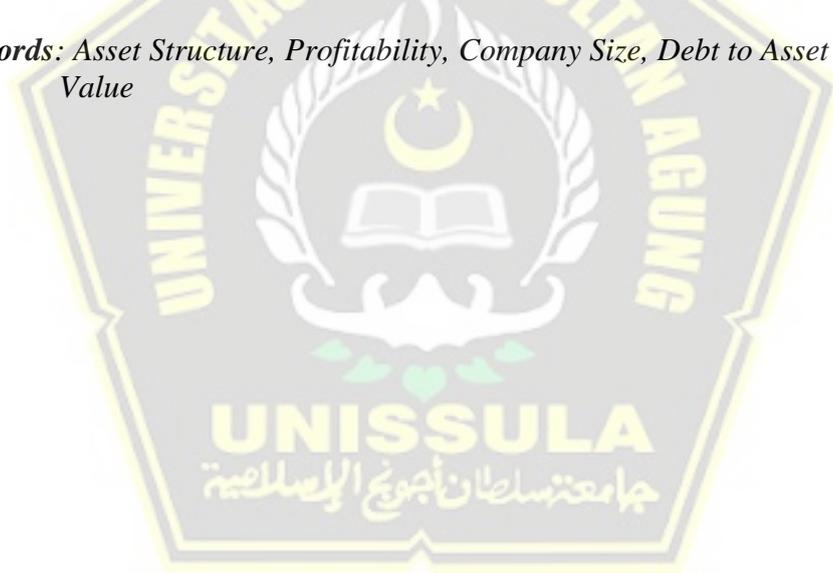
Kata Kunci: Struktur aktiva, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, *Debt to asset ratio*, Nilai perusahaan



ABSTRACT

This study is intended to identify and analyze how the influence of asset structure has a negative and significant effect on firm value. Profitability has a positive and significant effect on firm value. Firm size has a positive and significant effect on firm value and the debt to asset ratio (DAR) has a positive but not significant effect on firm value. The population in this study were all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016 – 2019. The sampling technique used in this study was purposive sampling, which is a sampling technique with certain considerations. Based on the determination of these criteria, from 180 manufacturing companies listed on the IDX, researchers found 30 samples of manufacturing companies that met the criteria so that the total sample size was $(30 \times 4) = 120$ sample data of manufacturing companies. The method of data analysis in this study is a quantitative method with multiple linear regression analysis. The results of the research analysis prove that the asset structure has a negative and significant effect on firm value. Profitability has a positive and significant effect on firm value. Firm size has a positive and significant effect on firm value and the debt to asset ratio (DAR) has a positive but not significant effect on firm value.

Keywords: Asset Structure, Profitability, Company Size, Debt to Asset Ratio, Firm Value



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum warrahmatullahi wabarrakatuh

Alhamdulillah sebagai rasa syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya , sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN”**.

Adapun skripsi ini disusun untuk memenuhi prasyarat mendapatkan gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi program studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Dalam penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari berbagai kesulitan dan hambatan. Dengan bimbingan, pengarahan, bantuan, dan support dari berbagai pihak, akhirnya penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan. Maka pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT , yang senantiasa selalu memberikan penulis rahmat serta kesehatan dan pertolongan sehingga penulis dapat mengerjakan skripsi ini tidak ada suatu rintangan apapun.
2. Bapak dan Ibuku tercinta yang selalu memberikan dukungan material dan senantiasa berdoa untuk keberhasilan penulis atas semua dukungan serta perhatian yang diberikan.
3. Budhe serta pakde saya yang telah membantu kebutuhan finansial yang saya butuhkan sehingga dapat kuliah di fakultas ekonomi unissula.
4. Teman-teman seperjuangan saya yang telah memberikan dukungan sehingga penulis semangat kuliah dan semangat mengerjakan skripsi ini.

5. Bapak Sutapa ,S.E.,M.Si.,Akt.,CA selaku Dosen Pembimbing yang dengan penuh kesabaran dan dukungan penuh telah memberikan bimbingan dan memberikan masukan selama penulisan pra skripsi ini hingga selesai.
6. Ibu Dr. Dra. Winarsih, S.E.,M.Si., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
7. Bapak dan Ibu Staf Pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu kelancaran penulisan skripsi ini baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penulis juga menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan serta jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan. Harapan penulis semoga skripsi ini bermanfaat bagi pembaca.

Wassalamualaikum Warrahmatullahi Wabbarakatuh.

Semarang, 24 Agustus 2021

Penulis



Rosalia Claudia Lucvi

DAFTAR ISI

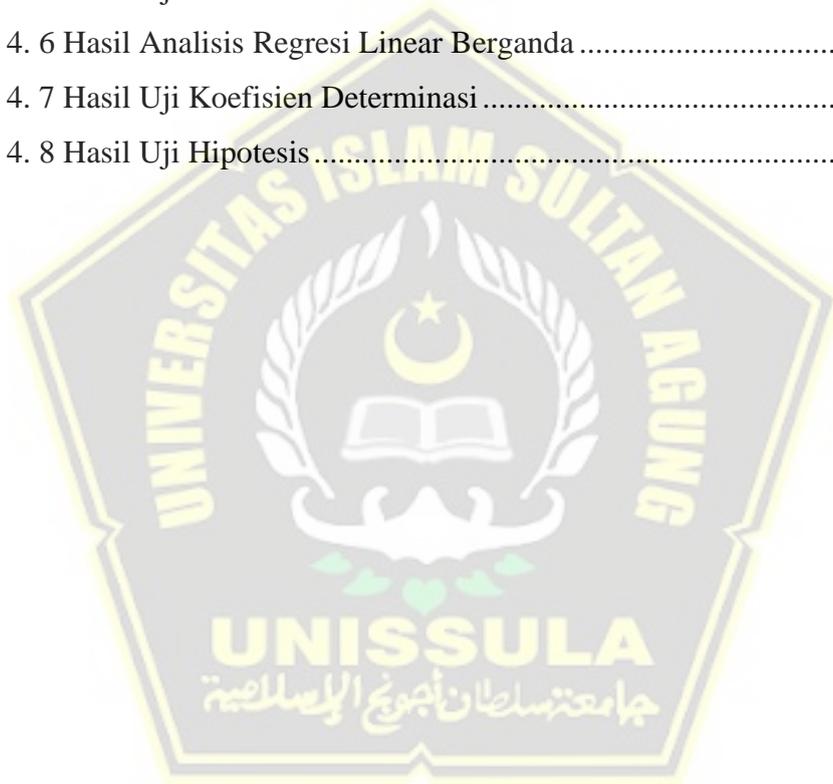
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
ABSTRAK.....	iii
<i>ABSTRACT</i>	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Batasan Masalah.....	6
1.4 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	7
1.4.1 Tujuan Penelitian	7
1.4.2 Kegunaan Penelitian.....	7
BAB II.....	9
KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Stakeholders.....	9
2.1.2 <i>Pecking Order Theory</i>	10
2.1.3 Nilai Perusahaan.....	11
2.1.4 Struktur Aktiva.....	14
2.1.5 Profitabilitas	14
2.1.6 Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)	17
2.1.7 DAR (<i>Debt to Asset Ratio</i>).....	18
2.2 Penelitian Terdahulu.....	19
2.3 Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis.....	22

2.3.1	Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan.....	22
2.3.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	23
2.3.3	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	24
2.3.4	Pengaruh <i>Debt of Asset Ratio</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	25
2.4	Kerangka Pemikiran Penelitian	26
BAB III	.....	27
METODE PENELITIAN	.....	27
3.1	Desain Penelitian	27
3.2	Jenis Penelitian	27
3.3	Populasi dan Sampel	27
3.4	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	29
3.5	Variabel Dependen	29
3.6.1	Struktur Aktiva.....	30
3.6.2	Profitabilitas Perusahaan.....	31
3.6.3	Ukuran Perusahaan.....	32
3.6.4	DAR (<i>Debt to Total Assets Ratio</i>).....	32
3.7	Teknis Analisis Data	33
3.7.1	Statistik Deskriptif.....	33
3.7.2	Uji Asumsi Klasik.....	33
3.7.2.1	Uji Normalitas	33
3.7.2.2	Uji Multikolinieritas	34
3.7.2.3	Uji Autokorelasi	34
3.7.2.4	Uji Heterokedastisitas.....	35
3.8	Uji Hipotesis	35
3.8.1	Analisis Regresi Linier Berganda	36
3.9	Uji Kelayakan Model	36
3.9.1	Pengujian Koefisien Determinasi.....	36
3.9.2	Uji t (<i>t test</i>).....	37
BAB IV	.....	38
HASIL DAN PEMBAHASAN	.....	38
4.1	Deskripsi Sampel Penelitian.....	38

4.2	Statistik Deskriptif.....	40
4.2.1	Statistik Deskriptif Variabel.....	40
4.3	Uji Asumsi Klasik	42
4.3.1	Uji Normalitas	42
4.3.2	Uji Multikolinieritas	43
4.3.3	Uji Autokorelasi	44
4.3.4	Uji Heterokedastisitas	45
4.4	Analisis Regresi Linear Berganda	46
4.5	Uji Kelayakan Model	48
4.5.1	Uji Koefisien Determinasi	48
4.5.2	Uji Hipotesis	49
4.6	Pembahasan Hasil Analisis Penelitian	51
4.6.1	Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan.....	51
4.6.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	52
4.6.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	54
4.6.4	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	55
BAB V	.....	57
PENUTUP	.....	57
5.1	Kesimpulan.....	57
5.2	Implikasi Manajerial.....	58
5.3	Kelemahan Penelitian.....	60
5.4	Agenda Penelitian Mendatang.....	60
DAFTAR PUSTAKA	.....	61
LAMPIRAN	.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Hasil Penelitian-Penelitian Terdahulu	20
Tabel 4. 1 Analisis Statistik Deskriptif Variabel	40
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas K-S	42
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinieritas	43
Tabel 4. 4 Hasil Uji Autokorelasi	44
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heterokedastisitas	45
Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	46
Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	48
Tabel 4. 8 Hasil Uji Hipotesis	49



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Empirik Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas Perusahaan,
Ukuran dan DAR terhadap Nilai Perusahaan26



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan didirikan dengan tujuan diantaranya untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Persaingan dalam dunia bisnis yang semakin pesat mendorong para pemegang saham semakin termotivasi bersaing untuk meningkatkan harga saham. Dalam hal ini, dibutuhkan penilaian investor terhadap perusahaan dimasa mendatang. Untuk meningkatkan harga saham dibutuhkan nilai perusahaan yang baik. Jika nilai perusahaan tersebut baik maka harga saham tinggi dan jika nilai perusahaan rendah maka harga saham juga rendah. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan stakeholder lain terhadap kondisi

perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV), Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Sari 2013). Nurlela dan Ishaluddin 2008, dan Nofrita 2009, dalam Leni Astuti dan Erma Setiawati 2014, menyebutkan bahwa nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Ukuran perusahaan merupakan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset perusahaan dimana pertumbuhan aset tahun lalu menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang. Selain pertumbuhan aset, maka hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur aktiva. Struktur aktiva adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:188-190) struktur modal dipengaruhi oleh stabilitas penjualan, *lverage* operasi, struktur aktiva, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, peggendalian, pajak, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, sikap manajemen, kondisi internal perusahaan, kondisi pasar, dan fleksibilitas keuangan. 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.

Perusahaan dengan *profit* yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Komposisi aktiva tetap berwujud perusahaan yang jumlahnya besar akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang, karena aktiva tetap dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang (Sitanggang, 2013:75). Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan, menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin hutang jangka panjang yang dipinjamnya. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur aktiva yang menjadi kunci perbaikan profitabilitas dan kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan didalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan struktur modal. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur aktiva karena semakin besar ukuran suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Hutang adalah salah satu sumber dana yang dipilih apabila modal sendiri buat perusahaan tidak mencukupi. Menurut Halim (2015:93), semakin tinggi ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan modal asing semakin besar.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2010:122). ROE (*Return on Equity*) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Berdasarkan latar belakang tersebut maka penelitian ini berupaya

membuktikan apakah ada terdapat pengaruh antara Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Debt of Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan. Adapun rumusan masalahnya adalah apakah terdapat pengaruh struktur aktiva, perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan DAR (*debt of assets ratio*) terhadap nilai perusahaan. Kontribusi dari penelitian ini adalah alat ukur yang dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

Research gap yang ditemukan sehingga peneliti memilih untuk melakukan penelitian yaitu, Mandalika (2016) meneliti pada perusahaan sektor otomotif di BEI tentang pengaruh struktur aktiva, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur aktiva, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Juga secara parsial struktur aktiva, struktur modal, serta pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Senada dengan penelitian Hamidy et.al (2015), Febrianti (2012) dalam penelitiannya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada industri pertambangan di BEI menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa apabila struktur aktiva meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Menurut penelitian (Isabella, 2017) menunjukkan bahwa, Profitabilitas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut (Hamidy et al, 2015) DAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ini berarti dugaan penelitian bahwa DAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-

2018 diterima. Penelitian oleh Febrianti (2012) menemukan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan rasio DAR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Kusnaeni (2012) menemukan bahwa DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang juga diproksikan dengan PBV. Penelitian Ogolmagai (2013) menemukan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins Q. Berdasarkan dari banyaknya penelitian-penelitian mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten, memotivasi peneliti untuk meneliti kembali faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah Penelitian ini menggabungkan peneliti yaitu dengan menggunakan faktor- faktor penentu (determinan) dari nilai perusahaan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Periode pengamatan, dimana pada penelitian ini menggunakan periode 2016 hingga 2019.

1.2 Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu profitabilitas yaitu Dewi dkk (2014); Yuliana (2014); Puspita (2013); Priyono (2014); Kusumayanti dan Astika (2016); ukuran perusahaan oleh Puspita (2013); Pradipa (2016); Rudangga dan Sudiarta (2016); dan Manoppo dan Arie (2015). Penelitian mengenai pengaruh struktur aktiva, profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, dan debt of assets ratio terhadap nilai perusahaan sudah sering dilakukan, tetapi hasilnya masih menunjukkan adanya research gap, sehingga

diperlukan penelitian lebih lanjut. Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka pertanyaan yang diajukan dalam perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI?
4. Bagaimana pengaruh *debt of assets ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI?

1.3 Batasan Masalah

1. Peneliti menggunakan struktur aktiva, ukuran Perusahaan, profitabilitas, dan *debt to assets ratio* (DAR) sebagai variabel independen, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV),
2. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI,
3. Melaporkan laporan keuangan selama periode 2016 sampai dengan tahun 2019.
4. Data yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019.

1.4 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Mengevaluasi dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
2. Mengevaluasi dan menganalisis pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
3. Mengevaluasi dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.
4. Mengevaluasi dan menganalisis pengaruh *debt of assets ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

1.4.2 Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan berguna dan bermanfaat antara lain sebagai berikut :

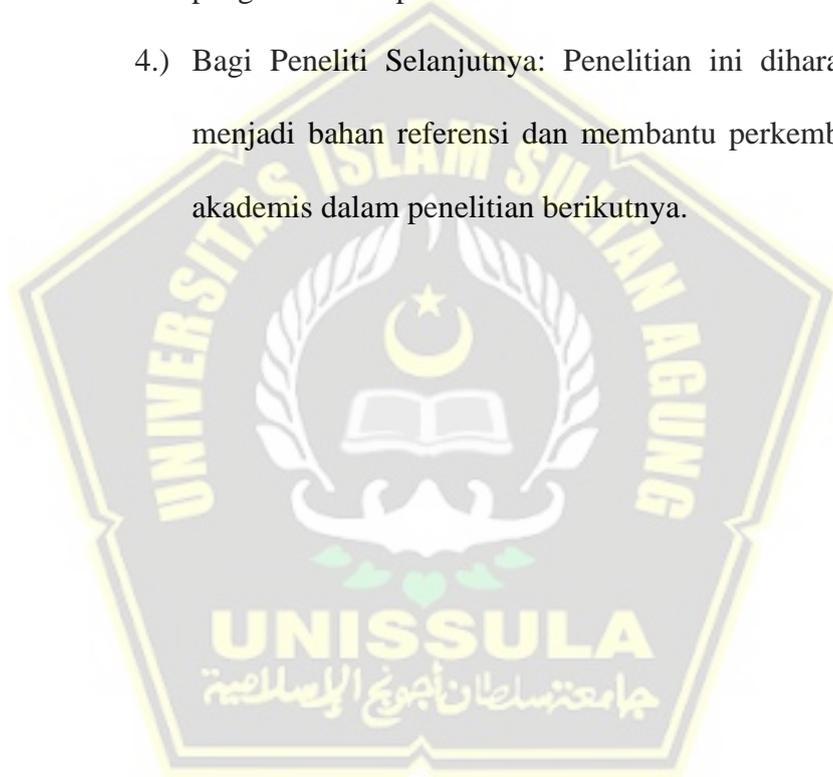
1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai wacana dalam khasanah ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan.

2. Manfaat Praktis

- 1.) Bagi Peneliti : Memberi tambahan pengetahuan bagi peneliti dalam hal mengolah dan membahas masalah yang diteliti dengan teori sebagai pedoman.

- 2.) Bagi Perusahaan : Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi pihak perusahaan, khususnya untuk mengetahui struktur aktiva dan nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan, sehingga perusahaan lebih berhati-hati dalam mengelola modalnya.
- 3.) Bagi Investor: Dapat menjadi tambahan informasi dalam pengambilan keputusan terutama dalam melakukan investasi.
- 4.) Bagi Peneliti Selanjutnya: Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan membantu perkembangan ilmu akademis dalam penelitian berikutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 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.

2.1.2 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. 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 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.

2.1.3 Nilai Perusahaan

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 (Dewi dan Wijaya, 2013). Menurut Husnan (2012) nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga pasar perusahaan. Sedangkan Keown (2004) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai persepsi

investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Irvaniawati, 2014).

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Sumanti dan Mangantar, 2015). Menurut Husnan (2012) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai

perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. *Price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Nilai PBV yang lebih dari 1 dikatakan sebagai *overvalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang kurang dari 1 dikatakan sebagai *undervalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang sama dengan 1 dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai sama dengan nilai bukunya (Damodaran, 2009) Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price book value*, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued* (Yuliana, dkk, 2014). *Price book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio *price book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan (Puspita, 2013).

2.1.4 Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besarnya alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap (Syamsuddin, 2009:9). Menurut Sitanggang (2013:75) komposisi aktiva tetap berwujud perusahaan yang jumlahnya besar akan mempunyai peluang untuk memperoleh tambahan modal dengan hutang, karena aktiva tetap tersebut dapat dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Teori tersebut juga konsisten yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar, sedangkan menurut Riyanto (1995) kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan utang sifatnya sebagai pelengkap.

2.1.5 Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan bagi perusahaan itu sendiri (Hilmi, 2012). Profitabilitas memberikan gambaran efektivitas pengelolaan perusahaan. Profitabilitas merupakan sebuah rasio yang

digunakan untuk menentukan sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Selain itu, profitabilitas dapat mempengaruhi keputusan investor dalam membeli atau menjual saham suatu perusahaan. Profitabilitas juga digunakan oleh kreditur untuk memutuskan memberikan pinjaman atau sebaliknya. Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis rasio dapat digunakan untuk membimbing investor dan kreditur untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek di masa datang.

Salah satu cara pemrosesan dan penginterpretasian informasi akuntansi yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara angka yang satu dengan angka yang lain dari suatu laporan keuangan. Profitabilitas merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang (Priyono, 2014). Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* (urutan sumber pendanaan dari laba ditahan, hutang dan penerbitan ekuitas baru) yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian hutang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teoritis sumber modal yang biayanya paling murah adalah hutang, kemudian saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan.

Penelitian yang dilakukan oleh Foster (1986) dalam Hilmi (2012)

menjelaskan salah satu hal yang dapat mendorong analisis laporan keuangan menggunakan model rasio keuangan, yaitu mengkaji hubungan empiris antara rasio keuangan dan estimasi atau prediksi variabel tertentu (misalnya kebangkrutan). Lembaga *rating* yang mengeluarkan peringkat obligasi terhadap perusahaan yang mengeluarkan obligasi, biasanya menentukan peringkat obligasi tersebut berdasarkan analisa data akuntansi yang tersedia. Rasio keuangan merupakan salah satu variabel yang diperoleh dari data akuntansi, oleh karena itu dijadikan variabel yang diduga dapat mempengaruhi penentuan peringkat obligasi. Pada umumnya ada tiga kelompok yang berkepentingan dengan profitabilitas, antara lain (Bukhori, 2012):

1. Para pemegang saham dan calon pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan baik yang sekarang maupun tingkat keuntungan masa depan.
2. Para kreditur umumnya merasa berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban financial baik jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Manajemen perusahaan sendiri merasa berkepentingan dengan seluruh keadaan keuangan perusahaan karena mereka menyadari bahwa hal- hal tersebut akan dinilai oleh para pemilik perusahaan maupun kreditur, sehingga manajemen perusahaan terdorong untuk selalu meningkatkan rasio-rasio yang dianggap baik.

2.1.6 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan atau total aktiva perusahaan yang tercantum pada laporan keuangan perusahaan selama akhir periode yang telah diaudit (Sumanti dan Mangantar, 2015). Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengkategorian ukuran perusahaan ini dilakukan dengan menggunakan analisis kluster terhadap log natural total aktiva seluruh perusahaan sampel. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur berdasarkan total penjualan, total nilai buku asset, nilai total aktiva dan jumlah tenaga kerja. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan di-*proxy* dengan nilai logaritma natural dari total penjualan. Ukuran perusahaan (*Size*) dalam jangka panjang merupakan wujud pertumbuhan yang baik.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula aktivitasnya. Dengan

demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Widyati, 2013). Perusahaan besar yang sudah berdiri kuat akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Ukuran perusahaan dapat berupa total aktiva, penjualan, nilai pasar saham atau ekuitas pemilik. Dalam penelitian ini, variabel yang akan digunakan adalah total aktiva. Maksud dari total aktiva disini adalah total aktiva perusahaan pada tahun terakhir. Dalam beberapa penelitian, variabel ukuran perusahaan merupakan variabel yang paling sering diteliti.

2.1.7 DAR (*Debt to Asset Ratio*)

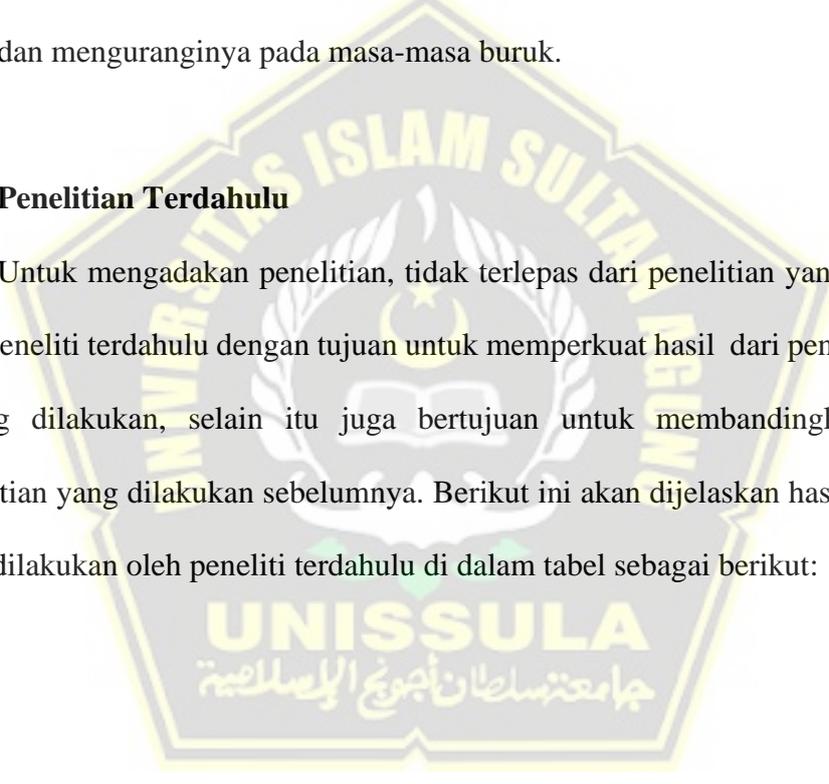
Debt to asset ratio (DAR) menunjukkan seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total utang. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Semakin tinggi DAR berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga PBV meningkat. Menurut Perdana (2010) dalam penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DAR mempunyai pengaruh positif terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan teori dan bukti empiris tersebut di atas maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H1: *Debt to assets ratio* berpengaruh positif pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Sawir (2001:13) rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung makin besar risiko keuangannya bagi investor. Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008:75): saat perusahaan meminjam uang, perusahaan berjanji melakukan sederet pembayaran bunga dan kemudian mengembalikan jumlah uang peminjamannya utang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa-masa baik dan menguranginya pada masa-masa buruk.

2.2 Penelitian Terdahulu

Untuk mengadakan penelitian, tidak terlepas dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu dengan tujuan untuk memperkuat hasil dari penelitian yang sedang dilakukan, selain itu juga bertujuan untuk membandingkan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya. Berikut ini akan dijelaskan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu di dalam tabel sebagai berikut:



UNISSULA
جامعة سلطان أبوحنيفة الإسلامية

Tabel 2. 1
Hasil Penelitian-Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Tahun	Sampel dan Periode	Variabel	Hasil Penelitian
1	Isabella dan A.A Gede Satia (2017)	Sampel: Perusahaan Manufaktur Produk Konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2015. Alat Analisis: Regresi Linear Berganda	Variabel Independen: Pertumbuhan Perusahaan Struktur Modal Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Pertumbuhan perusahaana dan profitabilitas berpengaruh positif sedangkan struktur modal tidak berpengaruh
2	Ignantius, Bonar, dan Hendro (2017)	Sampel: Bank yang terdaftar di BEI untuk periode tahunan 2011-2014. Alat Analisis: Regresi Data Panel.	Variabel Independen: Profitabilitas Struktur Modal Likuiditas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas , struktur modal , dan likuiditas berpengaruh positif
3	Eka Indriyani (2017)	Sampel: Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh negative sedangkan profitabilitas berpengaruh positif

		di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011- 2015.		
		Alat Analisis: Regresi Linear Berganda.		
4	Nanang Ari Utomo (2016)	Sampel: Perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Alat Analisis: Regresi Linear Berganda.	Variabel Independen: Profitabilitas <i>Lverage</i> Ukuran Perusahaan CSR Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan leverage berpengaruh sedangkan ukuran perusahaan dan CSR tidak berpengaruh Berpengaruh Positif
5	Entis Haryadi (2016)	Sampel: Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013. Alat Analisis : Regresi Linear Berganda	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan Keputusan Pendanaan Profitabilitas Perusahaan Keputusan Investasi Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan dan keputusan pendanaan tidak berpengaruh sedangkan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh
6	Made Agus, I.Gusti.Nugroho.	Sampel: Perusahaan	Variabel Independen:	

	Agung Suaryan2 (2016)	manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014.	DAR (<i>Debt to Asset Ratio</i>) DPR (<i>Devidend Payout Ratio</i>) ROA (<i>Return on Asset</i>)	DAR, DPR , ROA semuanya berpengaruh
		Alat Analisis: Regresi Linear Berganda	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	
7	Nickolaus Petrus (2016)	Sampel: PT. Medco International dan entitas-entitas anak.	Variabel Independen: DAR (<i>Debt to Asset Ratio</i>) ROA (<i>Return on Asset</i>)	DAR berpengaruh sedangkan ROA tidak berpengaruh
		Alat Analisis: Regresi Linear Berganda	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	

2.3 Hubungan Antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur aktiva menggambarkan besarnya aktiva yang dapat dijaminkan perusahaan ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada kreditor. Struktur aktiva merupakan proporsi aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Mawikere dan Rate, 2015). Komposisi aktiva tetap menentukan nilai perusahaan tertentu. Sebagian besar perusahaan dengan keuangan yang stabil memiliki nilai investasi yang tinggi dalam hal aktiva tetap. Ketika aktiva tersebut dimanfaatkan secara optimal oleh staff yang kompeten, hal ini akan meningkatkan *return* perusahaan dan akhirnya berpengaruh pada

pertumbuhan nilai perusahaan (Nyamasege et.al, 2014). Nyamasege et al (2014) meneliti pada perusahaan publik di Nairobi, menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur aktiva menentukan nilai perusahaan sampai batas yang tinggi.

Penelitian tersebut diperkuat dengan penelitian (Febrianti, 2012) yang membuktikan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa jika struktur aktiva meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung maka hipotesis penelitian ini dirumuskan:

H1 : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Copeland (1999), keputusan menyangkut besarnya perusahaan akan berakibat pada tingkat harga saham perusahaan. Secara umum, ukuran dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Jika pengertian tersebut dihubungkan dengan perusahaan atau organisasi, maka ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi. Eka (2010) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Karena, semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat

internal maupun eksternal. Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati, dkk (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut juga didukung oleh penelitian Agnes (2013) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan temuan peneliti Prasetya dan Saerang (2014) bahwa variabel skala perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor tentunya akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan sebagai patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja bagus. Berdasarkan kajian teori dan hasil penelitian terdahulu yang mendukung maka hipotesis penelitian ini dirumuskan:

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya. Dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan, maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Penelitian tentang hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan telah banyak dilakukan yang menemukan hasil

yang berbeda. Semakin tinggi profitabilitas yang biasanya ditentukan oleh rasio – rasio keuangan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hal tersebut dapat dilakukan untuk melihat seberapa berhasilnya manajemen perusahaan dalam mengelola aset dan modal, serta menekan biaya serendah mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Pada penelitian lainnya seperti yang dilakukan Putra (2013), menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penjelasan tersebut diperjelas dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013) dan Nofrita (2013) menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Maka peneliti mengambil jawaban sementara atas pertanyaan penelitian yaitu hipotesis:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Pengaruh *Debt of Asset Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Debt to Asset Ratio (DAR) menunjukkan seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total utang. Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Semakin tinggi DAR berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga PBV meningkat.

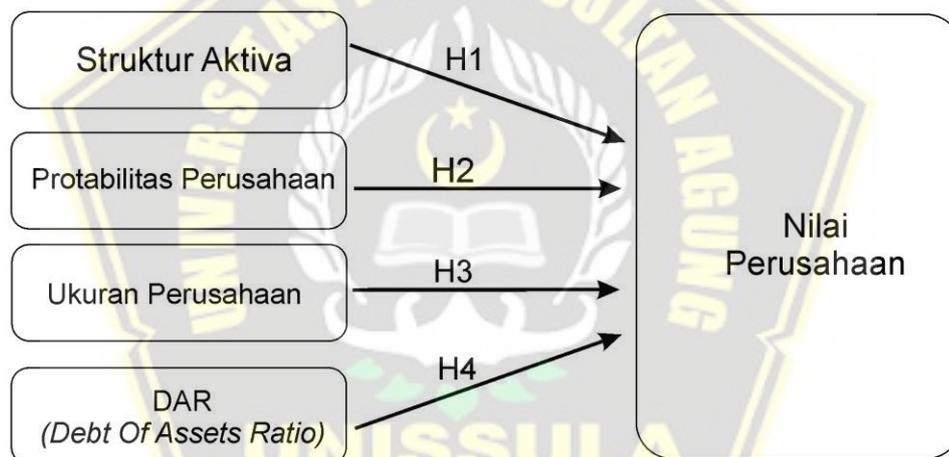
Menurut Perdana (2010) dalam penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa DAR mempunyai pengaruh positif terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan teori dan bukti empiris

tersebut di atas maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H4: *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif pada nilai perusahaan

2.4 Kerangka Pemikiran Penelitian

Salah satu masalah penting yang dihadapi oleh investor adalah nilai perusahaan. Hal ini karena nilai perusahaan sangat menentukan harga saham dan menentukan kemakmuran para pemegang saham. Dalam penjelasan dan teori-teori tersebut diatas, maka rancangan dalam penelitian ini adalah sebagaimana pada skema dibawah ini:



Gambar 2. 1

Model Empirik Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas Perusahaan, Ukuran dan DAR (*Debt Of Assets Ratio*) terhadap Nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data serta di publikasikan pada masyarakat pengguna. Data tersebut merupakan data time series periode 2016-2019, yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mengambil data-data tertulis yang berhubungan dengan profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, serta mengenai struktur modal berupa data tahunan periode 2016-2019.

3.2 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang spesifikasinya adalah sistematis, terencana dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Metode penelitian kuantitatif, sebagaimana dikemukakan oleh (Sugiyono, 2018).

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018). Populasi dalam

penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016 – 2019. Sampel adalah bagian kecil dari suatu populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap dapat mewakili dari keseluruhan populasi (Sugiyono, 2018). Dipilihnya perusahaan manufaktur sebagai populasi penelitian, dengan pertimbangan karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbesar yang dilihat di BEI dan diharapkan dapat merepresentasi dari kesulitan jika perusahaan yang listing di BEI sehingga dapat menemukan kondisi perekonomian di Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. (Sugiyono, 2018). Adapun pertimbangan penentuan sampel tersebut adalah :

1. Perusahaan yang selalu aktif mentransaksikan sahamnya dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019.
2. Laporan keuangan perusahaan diukur dengan satuan Rupiah.
3. Perusahaan terkait tidak memiliki nilai ROA (profitabilitas) negatif selama 4 tahun periode penelitian yaitu tahun 2016 hingga 2019. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ROA negatif menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami permasalahan di bidang keuangan dan perolehan profit sehingga apabila disertakan ke dalam data studi dapat berakibat pada hasil analisis studi yang kurang akurat.
4. Perusahaan terkait memiliki nilai ROA (profitabilitas) positif selama 4 tahun periode penelitian yaitu tahun 2016 hingga 2019. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ROA positif mengindikasikan perusahaan

tersebut memiliki manajemen pengelolaan keuangan yang baik sehingga mampu menghasilkan nilai profit setiap tahunnya. Perusahaan dengan ROA positif juga akan berdampak terhadap pengolahan data yang dilakukan peneliti dimana data yang diolah cenderung menghasilkan nilai analisis yang lebih akurat.

5. Perusahaan terkait menerbitkan data ringkasan laporan keuangan lengkap yang mencakup variabel yang dianalisis peneliti yaitu struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, DAR dan nilai perusahaan.

Berdasarkan pada penentuan kriteria tersebut, dari 180 perusahaan manufaktur terdaftar di BEI, peneliti menemukan 30 sampel perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sehingga jumlah sampel keseluruhan adalah $(30 \times 4) = 120$ data sampel perusahaan manufaktur.

3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada penelitian ini menggunakan dua variabel variable independen (X) dan variabel Dependen (Y), yaitu variabel independen struktur aktiva (X1), *profitabilitas* (X2), ukuran perusahaan (X3), DAR (*debt to total assets ratio*) (X4), varabel dependen Nilai perusahaan (Y).

3.5 Variabel Dependen

Menurut Husnan (2012) nilai perusahaan adalah nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga pasar perusahaan. Sedangkan Keown (2004) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai

persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Irvaniawati, 2014). Nilai Perusahaan dapat diidentifikasi dengan melihat harga penutupan saham perusahaan di pasar atau bursa. Mengacu pada penelitian Kurniawati (2016) Nilai Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV) dengan rumus sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

3.6 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2018) Variabel independen (variabel bebas) Merupakan Variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur aktiva, *profitabilitas*, ukuran perusahaan, DAR (*debt to total assets ratio*), Pertumbuhan Perusahaan.

3.6.1 Struktur Aktiva

Struktur Aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa

yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar (Syamsuddin 2009). Untuk mengukur struktur aktiva yaitu dengan menggunakan perbandingan atau perimbangan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.6.2 Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis rasio dapat digunakan untuk membimbing investor dan kreditor untuk membuat keputusan atau pertimbangan tentang pencapaian perusahaan dan prospek di masa datang. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diukur menggunakan rasio *return on assets* (ROA). ROA menurut Kasmir (2010) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Nilai ROA yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor untuk memprediksi bahwa perusahaan dikemudian hari dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

3.6.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan dalam. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di-*proxy* dengan nilai log total asset mengacu pada penelitian Rahmandia (2013), Mengingat *total asset* perusahaan yang besar, maka dalam proses penghitungan nilai *total asset* dihitung dalam jutaan rupiah serta ditransformasikan ke dalam bentuk log total asset. Maka ukuran perusahaan diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Log Total Asset}$$

3.6.4 DAR (*Debt to Total Assets Ratio*)

DAR (*Debt to Total Assets Ratio*) memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi investor. Saat perusahaan meminjam uang, perusahaan berjanji melakukan sederet pembayaran bunga dan kemudian mengembalikan sejumlah uang pinjamannya utang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa-masa baik dan mengurangnya pada masa-masa buruk Brealey, Myers, dan Marcus (2008: 75). Menurut Sudana (2011: 20) rumus Debt Ratio adalah:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

3.7 Teknis Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis kuantitatif, yaitu suatu analisis data yang diperlukan terhadap data yang diperoleh dari hasil responden yang diberikan, kemudian dilakukan analisa berdasarkan metode statistik dan data tersebut diklasifikasikan ke dalam kategori tertentu dengan menggunakan tabel untuk mempermudah dalam menganalisis.

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yaitu analisis yang ditunjukkan pada perkembangan dan pertumbuhan dari suatu keadaan dan hanya memberikan gambaran tentang keadaan tertentu dengan cara menguraikan tentang sifat-sifat dari obyek penelitian tersebut (Sugiyono, 2018). Dalam analisis deskriptif data yang dipakai yaitu data minimum, maximum, mean dan standar deviasi perusahaan manufaktur.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik adalah suatu pengujian hipotesis yang digunakan dalam suatu penelitian yang menunjukkan bahwa model regresi tersebut layak atau tidak untuk dilakukan ke pengujian selanjutnya (Ghozali, 2018).

3.7.2.1 Uji Normalitas

Ghozali (2018) Uji Normalitas residual bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian adalah analisis statistik yaitu melalui uji normalitas data. Analisis statistik digunakan mendeteksi normalitas dalam penelitian ini

dilakukan dengan uji statistik. Test statistik sederhana yang dapat dilakukan berdasarkan nilai *Kolmogorof Smirnof*. Apabila nilai signifikansi adalah lebih kecil dari 0,05, maka H_0 diterima, sehingga data residual tidak berdistribusi normal, sebaliknya Apabila nilai signifikansi adalah lebih besar dari 0,05, maka H_0 ditolak, sehingga data residual berdistribusi normal (Ghozali, 2018).

3.7.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018) Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi dan menunjukkan kolinieritas yang tinggi. Nilai *cut-off* bagi angka *tolerance* adalah sebesar 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10, artinya bahwa semua variabel yang akan dimasukkan dalam perhitungan model regresi harus mempunyai *tolerance* di atas 0,10. Jika lebih rendah dari 0,10 maka terjadi multikolinearitas. Sedangkan hasil perhitungan nilai VIF, jika memiliki nilai VIF kurang dari 10, maka tidak mempunyai persoalan multikolinieritas (Ghozali, 2018).

3.7.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periodet-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Model

regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji autokorelasi digunakan *run test*. Apabila nilai *sig* > 0,05, maka data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

3.7.2.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas namun apabila berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak heteroskedastisitas. Untuk menguji adanya gejala heterokedastisitas digunakan uji koefisien korelasi *Rank Spearman*. Menurut Priyanto (dalam Pratiwi,2014) uji *Spearman's Rho* adalah mengkorelasikan nilai residual (*unstandardized residual*) dengan masing-masing variabel independen, dengan ketentuan jika signifikansi korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi mengandung heterokedastisitas dan sebaliknya non heterokedastisitas atau homokedastisitas.

3.8 Uji Hipotesis

Untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian ini apakah variabel dependen berpengaruh terhadap variabel independen, maka digunakan beberapa pengujian sebagai berikut:

3.8.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2018) Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menerangkan besarnya pengaruh independent variable dan dependent variabel.

Persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y: Nilai Perusahaan

a: Konstanta

$\beta_1, 2, 3, 4, 5$: Koefisien Regresi

X1: Profitabilitas

X2: *Growth Opportunity*

X3: Likuiditas

X4: Struktur Modal

X5: Ukuran Perusahaan

e: error

3.9 Uji Kelayakan Model

3.9.1 Pengujian Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) melihat kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat dan proporsi dan variabel terikat yang diterangkan oleh variasi dan variabel-variabel bebasnya. Jika *Adjusted R Square* yang diperoleh dari hasil perhitungan

menunjukkan semakin besar (mendekati satu), maka dapat dikatakan bahwa sumbangan dari variabel bebas terhadap variasi variabel terikat semakin besar. Hal ini berarti model yang digunakan semakin besar untuk menerangkan variabel terikatnya. Sebaliknya jika *Adjusted R Square* menunjukkan semakin kecil. Hal ini berarti model yang digunakan semakin lemah untuk menerangkan variasi variabel terikat. Secara umum dikatakan bahwa besarnya koefisien determinasi berganda (*Adjusted R Square*) berada antara 0 dan 1 atau $0 \leq \text{Adjusted } R \text{ Square} \leq 1$ (Ghozali, 2018).

3.9.2 Uji t (*t test*)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2018). Dasar pengambilan keputusan dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5% yaitu (a) dapat diartikan bahwa variabel independen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. (b) Apabila nilai signifikansi kurang 0,05 dan koefisien β sama dengan hipotesis maka secara positif variabel independen berpengaruh variabel dependen. (Ghozali, 2016).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Sampel yang dianalisis pada studi ini mencakup perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia yang ditentukan berdasarkan pada metode *purposive sampling* sebagai berikut:

1. Perusahaan yang selalu aktif mentransaksikan sahamnya dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019. Dari 180 perusahaan yang telah diobservasi 120 perusahaan terbukti aktif dalam melakukan transaksi saham dari tahun 2016 hingga 2019.
2. Laporan keuangan perusahaan diukur dengan satuan Rupiah. Dari 120 perusahaan yang terobservasi 75 perusahaan terbukti menuliskan satuan nilai keuangannya dalam satuan rupiah.
3. Perusahaan terkait tidak memiliki nilai ROA (profitabilitas) negatif selama 4 tahun periode penelitian yaitu tahun 2016 hingga 2019. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan ROA negatif menandakan bahwa perusahaan tersebut mengalami permasalahan di bidang keuangan dan perolehan profit sehingga apabila disertakan ke dalam data studi dapat berakibat pada hasil analisis studi yang kurang akurat. Dari 75 perusahaan terdapat 35 perusahaan yang terbukti memiliki nilai satuan ROA negatif pada kurun waktu penelitian yaitu 2016 hingga 2019 sehingga diperoleh 40 perusahaan sampel.

4. Perusahaan terkait menerbitkan data ringkasan laporan keuangan lengkap yang mencakup variabel yang dianalisis peneliti yaitu struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, DAR dan nilai perusahaan. Dari 40 perusahaan sampel terdapat 10 perusahaan yang tidak menerbitkan variabel laporan keuangan yang diteliti sehingga didapatkan jumlah sampel akhir perusahaan yang diteliti sebanyak 30 sampel perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sehingga jumlah sampel keseluruhan adalah $(30 \times 4) = 120$ data keuangan.



4.2 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk menganalisis sampel perusahaan melalui analisis nilai terkecil variabel (nilai minimum), nilai terbesar (nilai maksimum), nilai rata-rata (mean) dan nilai standar deviasi.

4.2.1 Statistik Deskriptif Variabel

Statistik deskriptif nilai perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *debt to asset ratio* dituliskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Satuan
Nilai Perusahaan	120	.01	16.13	3.0167	2.84730	Rasio
Struktur Aktiva	120	5.00	71.00	33.5775	15.21473	Prosentase
Profitabilitas	120	.07	30.00	9.3833	6.81068	Prosentase
Ukuran Perusahaan	120	2.81	5.55	3.8668	.71015	Miliar Rupiah
<i>Debt to Asset Ratio</i>	120	.08	39.00	1.5645	6.43285	Prosentase
Valid N (listwise)	120					

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4.1 tersebut, diperoleh keterangan bahwa nilai perusahaan paling rendah ialah 0,01 kali sementara nilai perusahaan paling tinggi sebesar 16.13 kali. Nilai perusahaan rata-rata dari keseluruhan sampel sebesar 3,01 kali dengan standar deviasi 2,84. Nilai struktur aktiva terendah ialah 5 % sementara nilai struktur aktiva tertinggi sebesar 71 %. Nilai struktur aktiva rata-rata sebesar 33,57 % dengan nilai standar deviasi sebesar 15,21.

Nilai profitabilitas terendah ialah 0,07 % sementara nilai profitabilitas tertinggi sebesar 30 % dengan nilai standar deviasi 6,81. Nilai ukuran perusahaan terendah ialah 2,81 miliar rupiah sementara nilai ukuran perusahaan tertinggi sebesar 5,55 miliar rupiah. Nilai ukuran perusahaan rata-rata sebesar 3,86 miliar rupiah dengan nilai standar deviasi 6,43. Nilai *debt to asset ratio* terendah ialah 8 % dan nilai *debt to asset ratio* tertinggi sebesar 39 %. Nilai *debt to asset ratio* rata-rata sebesar 1,56 % dengan nilai standar deviasi 6,43 %.

Berdasarkan pada penjelasan-penjelasan tersebut maka diperoleh keterangan bahwa nilai struktur aktiva rata-rata dari keseluruhan sampel termasuk tinggi karena nilai struktur aktiva bernilai 33 % dari keseluruhan asset. Untuk nilai profitabilitas rata-rata cukup baik karena bernilai 9,38 % dan tidak terdapat sampel dengan nilai profitabilitas negatif. Untuk nilai rata-rata ukuran perusahaan (*firm size*) masih relatif baik karena nilai rata-rata ukuran perusahaan senilai 3,86 miliar rupiah. Untuk nilai rasio hutang terhadap jumlah asset rata-rata (*debt to asset ratio*) masih termasuk rendah karena hanya senilai 1,5 % dari nilai keseluruhan asset. Hal ini mengindikasikan bahwa sampel perusahaan cenderung menggunakan *pecking order theory* untuk operasional usaha diindikasikan dari nilai hutang yang relatif rendah.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dimaksudkan untuk mengetahui apakah data-data serta model regresi penelitian termasuk layak atau tidak untuk dilakukan penelitian lanjutan. Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini mencakup uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data pada penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan hasil pengujian dituliskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Uji Normalitas K-S

No	Persamaan Regresi	Asymp Sig. 2 tailed	Keterangan
1.	<i>Dependent Variable:</i> Nilai Perusahaan <i>Independent Variable:</i> Struktur Aktiva Profitabilitas Ukuran Perusahaan <i>Debt to Asset Ratio</i>	0,283	Data Terdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4.2 tersebut, diperoleh keterangan bahwa nilai signifikansi uji normalitas K-S yang diindikasikan melalui nilai *asympt sig 2 tailed* sebesar $0,283 > 0,05$ sehingga dapat dikonklusikan bahwa data-data keuangan yang dianalisis pada studi ini terbukti terdistribusi secara normal.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas model regresi pada studi ini menggunakan uji *variance inflation factor* (VIF) dengan hasil pengujian dituliskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 3
Hasil Uji Multikolinieritas

No	Persamaan Regresi	VIF	Keterangan
1.	<i>Dependent Variable:</i> Nilai Perusahaan		
	<i>Independent Variable:</i>		
	Struktur Aktiva	1,177	Bebas Multikolinieritas
	Profitabilitas	1,131	Bebas Multikolinieritas
	Ukuran Perusahaan	1,106	Bebas Multikolinieritas
	<i>Debt to Asset Ratio</i>	1,080	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4.3 tersebut, diperoleh keterangan bahwa nilai koefisien *variance inflation factor* (VIF) untuk keseluruhan variabel independen penelitian kurang dari 10,00 sehingga dapat dikonklusika bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas atau munculnya korelasi diantara variabel-variabel independen penelitian.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi model regresi pada studi ini menggunakan indikasi nilai signifikan *run test* dengan hasil pengujian dituliskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 4
Hasil Uji Autokorelasi

No	Persamaan Regresi	Sig Run Test	Keterangan
1.	<i>Dependent Variable:</i> Nilai Perusahaan <i>Independent Variable:</i> Struktur Aktiva Profitabilitas Ukuran Perusahaan <i>Debt to Asset Ratio</i>	0,000	Terdapat Gejala Autokorelasi

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4.4 tersebut diperoleh keterangan bahwa nilai koefisien signifikansi *run test* untuk persamaan regresi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dikonklusikan bahwa masih terdapat gejala autokorelasi pada model regresi yang digunakan.

4.3.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas model regresi pada studi ini menggunakan indikasi korelasi signifikan uji *Spearman's Rho* dengan hasil pengujian dituliskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Heterokedastisitas

No	Persamaan Regresi	<i>Correlation Coefficient</i>	Keterangan
1.	<i>Dependent Variable:</i> Nilai Perusahaan		
	<i>Independent Variable:</i>		
	Struktur Aktiva	0,254	Bebas Heterokedastisitas
	Profitabilitas	0,676	Bebas Heterokedastisitas
	Ukuran Perusahaan	0,272	Bebas Heterokedastisitas
	<i>Debt to Asset Ratio</i>	0,281	Bebas Heterokedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4.5 tersebut, diperoleh keterangan bahwa nilai koefisien korelasi untuk keseluruhan variabel independen lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikonklusikan bahwa tidak terdapat permasalahan heterokedastisitas atau diferensiasi koefisien residual dari beberapa kali observasi studi yang dilakukan.

4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dimaksudkan untuk mengetahui seberapa besar nilai dan sifat pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linear berganda dijabarkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

No	Persamaan Regresi	Standardized Coefficient Beta
1.	<i>Dependent Variable:</i> Nilai Perusahaan	
	<i>Independent Variable:</i> Struktur Aktiva	-0,230
	Profitabilitas	0,540
	Ukuran Perusahaan	0,232
	<i>Debt to Asset Ratio</i>	0,121

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4.6 tersebut, diperoleh hasil persamaan analisis regresi sebagai berikut:

$$Y_1 = -0,230 X_1 + 0,540 X_2 + 0,232 X_3 + 0,121 X_4$$

Penjelasan lanjutan mengenai persamaan hasil regresi:

- 1.) Nilai koefisien struktur aktiva sebesar 0,230 negatif. Ini artinya pengaruh yang diberikan struktur aktiva terhadap nilai perusahaan adalah negatif. Oleh karena itu dengan semakin tingginya nilai struktur aktiva akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan. Demikian sebaliknya semakin rendah nilai struktur aktiva maka akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

- 2.) Nilai koefisien profitabilitas sebesar 0,540 positif. Ini artinya pengaruh yang diberikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah positif. Oleh karena itu dengan semakin tingginya nilai profitabilitas akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan semakin menurunnya nilai profitabilitas akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan.
- 3.) Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,232 positif. Ini artinya pengaruh yang diberikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah positif. Oleh karena itu dengan semakin tingginya nilai ukuran perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan semakin menurunnya nilai ukuran perusahaan akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan.
- 4.) Nilai koefisien *debt to asset ratio* sebesar 0,121 positif. Ini artinya pengaruh yang diberikan *debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan adalah positif. Oleh karena itu dengan semakin tingginya nilai *debt to asset ratio* akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan semakin menurunnya nilai *debt to asset ratio* akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan.

4.5 Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model mencakup dua model pengujian yaitu uji koefisien determinasi dan uji hipotesis (uji t).

4.5.1 Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi penelitian menggunakan indikasi nilai *Adjusted R-Square* dengan hasil pengujian dituliskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

No	Persamaan Regresi	R-Square	Adjusted R-Square
1.	<i>Dependent Variable:</i> Nilai Perusahaan <i>Independent Variable:</i> Struktur Aktiva Profitabilitas Ukuran Perusahaan <i>Debt to Asset Ratio</i>	0,461	0,443

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4.7 tersebut, diperoleh keterangan bahwa nilai *Adjusted R-Squared* persamaan regresi sebesar 0,443 atau 44,3 % sehingga dapat dikonklusikan bahwa kapabilitas struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *debt to asset ratio* dalam menjelaskan nilai variasi variabel nilai perusahaan sebesar 44,3 %. Prosentase nilai tersebut tergolong nilai *Adjusted R-Squared* yang bagus sehingga dapat dijabarkan bahwa kapabilitas struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *debt to asset ratio* tergolong cukup baik dalam mejelaskan nilai perusahaan. Sementara prosentase 55,7 % sisanya dijabarkan oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang dianalisis.

4.5.2 Uji Hipotesis

Uji hipotesis penelitian menggunakan indikasi nilai t hitung (diketahui nilai t tabel = 1,657) dan nilai signifikansi uji hipotesis. Hasil uji hipotesis dituliskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 8
Hasil Uji Hipotesis

No	Persamaan Regresi	t-hitung	Sig.	Keterangan
1.	<i>Dependent Variable:</i> Nilai Perusahaan			
	<i>Independent Variable:</i>			
	Struktur Aktiva	-3,103	0,002	H ₁ Ditolak
	Profitabilitas	7,419	0,000	H ₂ Diterima
	Ukuran Perusahaan	3,229	0,002	H ₃ Diterima
	<i>Debt to Asset Ratio</i>	1,705	0,091	H ₄ Ditolak

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4.8 tersebut, diperoleh keterangan terkait hasil uji hipotesis sebagai berikut:

1.) Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai t-hitung struktur aktiva sebesar 3,103 (negatif) lebih besar dari t-tabel (1,657) dengan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$. Mengacu pada keterangan ini maka diperoleh konklusi bahwa struktur aktiva justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya hipotesis studi yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak (**H₁ ditolak**).

2.) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai t-hitung profitabilitas sebesar 7,419 (positif) lebih besar dari t-tabel (1,657) dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Mengacu pada keterangan ini maka diperoleh konklusi bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya hipotesis studi yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima (**H₂ diterima**).

3.) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai t-hitung ukuran perusahaan sebesar 3,229 (positif) lebih besar dari t-tabel (1,657) dengan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$. Mengacu pada keterangan ini maka diperoleh konklusi bahwa ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya hipotesis studi yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima (**H₃ diterima**).

4.) Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai t-hitung *debt to asset ratio* 1,705 (positif) lebih besar dari t-tabel (1,657) dengan nilai signifikansi $0,091 > 0,05$. Mengacu pada keterangan ini maka diperoleh konklusi bahwa *debt to asset ratio* terbukti berpengaruh

positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya hipotesis studi yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak (**H₄ ditolak**).

4.6 Pembahasan Hasil Analisis Penelitian

4.6.1 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva justru terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan semakin tingginya nilai struktur aktiva yang dimiliki sampel perusahaan justru berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Nilai struktur aktiva yang semakin kecil justru berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan. Keterangan ini mengindikasikan bahwa dari keseluruhan sampel perusahaan manufaktur yang diteliti dalam jangka waktu 4 tahun penelitian (2016-2019) cenderung melakukan investasi untuk meningkatkan aktiva tetap dimana aktiva tetap tersebut yang dapat berwujud bangunan, kendaraan, mesin-mesin maupun jenis-jenis aset tetap lainnya kurang menghasilkan nilai produktivitas bagi perusahaan dimana hal ini justru berdampak terhadap timbulnya beban biaya perusahaan. Munculnya beban biaya ini kemudian menurunkan nilai profitabilitas perusahaan dikarenakan perusahaan harus mengeluarkan biaya untuk asset-asset tetap yang tidak produktif. Penurunan nilai profitabilitas disebabkan tidak

optimalnya investasi atas aset tetap ini kemudian berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan di pasar modal karena para investor menjadi kurang tertarik untuk berinvestasi terhadap perusahaan-perusahaan yang kurang mampu menghasilkan nilai produktif dari manajemen asetnya khususnya terkait aset tetap yang dimiliki. Inoptimalisasi pengelolaan investasi atas aset tetap ini juga menjadi indikasi bahwa pihak manajemen belum maksimal dalam menentukan investasi atas aktiva tetap yang diinginkan guna meningkatkan nilai produktivitas perusahaan.

Hasil analisis ini tidak sesuai dengan hasil analisis pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nyamasege *et al* (2014) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan semakin tingginya profitabilitas yang diindikasikan melalui nilai *return on asset* berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Demikian sebaliknya, nilai profitabilitas yang rendah akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan. Keterangan ini mengindikasikan bahwa dari keseluruhan sampel perusahaan manufaktur yang diteliti selalu berusaha semaksimal mungkin untuk menaikkan nilai profitabilitas yang dihasilkan dari kegiatan operasional

industri yang dilakukan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola dana usaha dengan baik sehingga berdampak terhadap peningkatan *return* atau profit yang tinggi bagi perusahaan. Profit yang tinggi ini tentu memberikan dampak positif terhadap para pemegang saham selaku investor karena, adanya profit yang tinggi akan berdampak terhadap peningkatan nilai deviden yang diberikan. Hal tersebut kemudian berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal karena jumlah investor mengalami peningkatan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi salah satu acuan utama investor untuk menanamkan modalnya. Selain itu tingkat profitabilitas yang tinggi juga memberikan indikasi keamanan dana untuk investor apabila ingin menanamkan modalnya sehingga jumlah investor yang tertarik menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut menjadi semakin banyak yang kemudian mengakibatkan nilai perusahaan menjadi semakin tinggi.

Hasil analisis ini sesuai dengan hasil analisis pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Putra (2013) serta Dewi dan Tarnia (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan semakin besar ukuran perusahaan yang diindikasikan melalui nilai *log total asset* akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Ukuran perusahaan dengan nilai yang besar menjadi indikasi bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki ketersediaan asset dan dana yang besar untuk melangsungkan kegiatan operasionalnya. Ketersediaan asset beserta dana yang besar yang dimiliki perusahaan ini kemudian berdampak terhadap potensi naiknya nilai keuntungan perusahaan karena dengan dana yang besar tersebut maka perusahaan mampu menghasilkan nilai keuntungan yang besar pula. Aspek tersebut kemudian mendorong banyak investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan yang bersangkutan sehingga berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Selain itu dengan semakin besarnya ukuran perusahaan implementasi dari investasi usaha yang mencakup perluasan pasar usaha guna meningkatkan nilai keuntungan menjadi lebih mudah tercapai sehingga keuntungan perusahaan dapat ditingkatkan dimana hal tersebut juga mendorong kenaikan nilai perusahaan di pasar modal.

Hasil analisis ini sejalan dengan hasil analisis pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prasetya dan Saerang (2014) yang

menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6.4 Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa nilai kenaikan maupun penurunan tidak memberikan dampak terhadap fluktuasi dari nilai perusahaan secara signifikan. Dari segi analisis deskriptif nilai DAR tidak memberikan pengaruh pada fluktuasi dari nilai perusahaan yang dihasilkan.

Hal ini berarti nilai hutang perusahaan yang besarnya didasarkan pada perbandingan nilai hutang terhadap asset mampu dikelola secara produktif oleh sebagian besar sampel perusahaan yang diteliti. Meskipun demikian masih terdapat sebagian sampel perusahaan lain yang belum mampu mengoptimalkan nilai hutang ini sehingga hasil studi menyimpulkan bahwa *debt to asset ratio* belum menghasilkan nilai peningkatan yang signifikan pada nilai perusahaan di pasar modal. Sebagian perusahaan yang belum optimal dalam mengelola hutang untuk menghasilkan nilai produktif bagi perusahaan ini masih terbatas pada munculnya biaya bunga yang relatif tinggi sehingga nilai *return* yang diperoleh sebagiannya harus digunakan untuk membayar beban bunga dimana hal ini berdampak terhadap nilai keuntungan yang belum

sesuai dengan harapan sehingga nilai perusahaan belum mampu mengalami peningkatan yang signifikan.

Hasil analisis ini tidak sejalan dengan hasil analisis pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Perdana (2010) yang menyatakan bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berpedoman pada hasil analisis penelitian yang diperoleh, peneliti memperoleh beberapa kesimpulan studi antara lain:

- 1.) Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya semakin tinggi investasi sampel perusahaan yang diteliti terhadap aktiva tetap justru mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Semakin rendah investasi pada aktiva tetap justru berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.
- 2.) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan semakin meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Semakin rendah profitabilitas akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan.
- 3.) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya semakin besar ukuran perusahaan akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Semakin kecil ukuran perusahaan akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan di pasar modal.

- 4.) *Debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya peningkatan nilai DAR sampel perusahaan yang menjadi objek analisis penelitian masih belum dioptimalkan nilai produktivitasnya sehingga belum dapat memberikan peningkatan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Implikasi Manajerial

Berpedoman pada hasil analisis penelitian yang dilakukan, peneliti memperoleh beberapa saran yang dapat diimplementasikan dalam keputusan manajerial perusahaan yang menjadi sampel penelitian antara lain:

- 1.) Investasi atas aktiva tetap yang terindikasi dari nilai struktur aktiva terbukti menurunkan nilai perusahaan di pasar modal. Hal ini mengindikasikan bahwa investasi atas aktiva tetap yang dilakukan masih belum menghasilkan nilai *return* yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu sebaiknya pihak manajer investasi sebaiknya lebih memperhitungkan kembali secara lebih detail mengenai nilai keuntungan dan pembiayaan terhadap asset tetap yang menjadi pilihan investasi sehingga nilai produktivitas investasi dapat terbukti baik dan pembiayaan yang diberikan juga tidak mengganggu peningkatan pada nilai profit yang dihasilkan dari operasional asset tersebut.
- 2.) Profitabilitas terbukti memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu sebaiknya jajaran manajerial

maupun pemilik saham perusahaan selalu berusaha keras untuk menstabilkan nilai profitabilitas agar selalu naik atau paling tidak stabil di angka keuntungan yang mampu menarik pihak investor untuk menanamkan modalnya. Hal tersebut dapat dilakukan melalui peningkatan produktivitas usaha sehingga mampu menghasilkan jumlah produk yang lebih besar untuk dijual, peningkatan pasar usaha serta mengurangi pembiayaan-pembiayaan yang tidak perlu dengan dasar konsep *just in time*.

- 3.) Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di pasar modal. Maka dari itu akan lebih baik apabila jajaran manajerial usaha baik *principal* maupun *agency* selalu menjaga ketersediaan dana usaha yang diperoleh dari proses penjualan produk maupun investasi produktif lainnya tetap tinggi sehingga ukuran perusahaan tetap dianggap besar oleh investor dimana hal tersebut akan memberikan kemudahan perusahaan untuk mencari dana investasi untuk keberlanjutan usaha.
- 4.) *Debt to asset ratio* atau nilai hutang usaha yang dimiliki perusahaan masih belum mampu menghasilkan nilai produktivitas yang dapat berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Maka dari itu sebaiknya pihak manajerial perusahaan mengurangi pinjaman dana pihak ketiga guna mengurangi beban bunga yang mengakibatkan nilai profit usaha kurang sesuai dengan yang diinginkan dan

memfokuskan penggunaan dana internal perusahaan yang berasal dari laba ditahan untuk menunjang kegiatan operasional usaha.

5.3 Kelemahan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa hasil analisis penelitian ini masih memiliki kekurangan-kekurangan antara lain:

- 1.) Jumlah sampel perusahaan masih sebatas 30 sampel perusahaan manufaktur saja.
- 2.) Periode penelitian masih sebatas 4 tahun yaitu periode tahun 2016-2019.
- 3.) Model empiris penelitian masih belum menggunakan analisis menggunakan konsep moderasi dengan penambahan variabel keuangan lainnya.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

- 1.) Diharapkan peneliti di masa mendatang mampu menambah jumlah sampel perusahaan yang diteliti menjadi lebih dari 30 sampel dan tidak hanya sebatas perusahaan manufaktur saja.
- 2.) Diharapkan peneliti di masa mendatang mampu menambah periode penelitian menjadi lebih panjang.
- 3.) Diharapkan peneliti di masa mendatang diharapkan mampu menambahkan konsep moderasi pada model empiris penelitian dengan menggunakan variabel keuangan lain seperti *return on equity*, *cash adequacy ratio* maupun tingkat liabilitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, Halim. 2015. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. Jilid 1. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Adrianto dan Wibowo, B. 2007. Pengujian *Pecking Order Theory* pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ45 Periode 2001-2005. *Manajemen Usahawan Indonesia*, XXXVI. 12. Pp. 45-53.
- Agnes, A. (2013). *Analisis perhitungan harga pokok produksi berdasarkan sistem tradisional dan activity-based costing system pada PT. Mustika Caraka Laksana* (Doctoral dissertation).
- Astuti, L., & Setiawati, E. (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2012).
- Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2008). *Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan*. Erlangga, Jakarta
- Brigham dan Houston. 2000. *Manajemen Keuangan: Terjemahan*, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 2. Salemba Empat, Jakarta.
- Bukhori, I., & Raharja, R. (2012). *Pengaruh good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI 2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Damodaran, A. (2009). *The dark side of valuation: Valuing young, distressed, and complex businesses*. Ft Press.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-jurnal Manajemen*, 6(4), pp. 2222-2252.
- Dewi, Sri Mahatma, dan Ary Wijaya (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. ISSN 2302-8556. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4 (2): pp. 358-372.

- Eka, Lestari, Putu. 2010. Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Serta Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Febrianti, M. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 14(2), pp.141-156.
- Ghazali, I., & Chariri, A. (2007). Teori akuntansi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan properti dan real estate di bursa efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(2015), pp. 665-682.
- Hanafi, 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin ekonomi moneter dan perbankan*, 16(2), pp. 127-148.
- Hilmi, A. Z., & Martani, D. (2012). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan laporan keuangan pemerintah provinsi. *Simposium Nasional Akuntansi XV*, 20.
- Husnan dan Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Irvaniawati, 2014, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ Tahun 1997-2002, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 11(1), Maret, pp. 44-58.
- Isabella, N. T., Shkredova, D. A., Richardson, J. A., & Tang, A. (2017). Effects of exercise on cardiovascular risk factors following stroke or transient ischemic attack: a systematic review and meta-analysis. *Clinical rehabilitation*, 31(12), pp. 1561-1572.
- Kasmir. (2010). Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

- Keown. 2004. *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. Edisi 9, Indeks: Jakarta.
- Kurniawati, H., Setiawan, F. A., & Kristanto, S. B. (2016). Pengaruh Solvabilitas, Segmen Operasi, dan Reputasi KAP terhadap Audit Delay pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 20(3), pp. 448-452.
- Kusnaeni, D. (2012). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
- Kusumayanti, N. K. R., & Astika, I. B. P. (2016). Corporate social responsibility sebagai pemediasi pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), pp. 549-583.
- Mandalika, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Sektor Otomotif. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(1).
- Manoppo, H., & Arie, F. V. (2016). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 4(2).
- Mawikere, C. Y., & Van Rate, P. (2015). Pengaruh stabilitas penjualan dan struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan automotive and allied product yang terdaftar di BEI Periode 2010-2013. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(3).
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of financial economics*, 13(2), pp.187-221.
- Nofrita, R. (2009). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Nofrita, R. (2013). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Nurlela, I. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, 3, pp.23-26.

- Nyamasege, D Lukorito, S. N., Muturi, and W., Nyang'au, A. (2014). Assessing the effect of liquidity on profitability of commercial banks in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(19), pp.145-152.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada industri manufaktur yang go public di Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(3).
- Perdana, I., Creaser, D., Lindmark, J., & Hedlund, J. (2010). Influence of NO_x adsorbed species on component permeation through ZSM-5 membranes. *Journal of Membrane Science*, 349(1-2), pp.83-89.
- Pradipa, N. A., Putri, I. A. D., & Ratnadi, M. D. (2016). Gaya Kepemimpinan Transformasional dalam Hubungan Sistem Pengendalian Intern dan Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah (Studi pada Skpd Provinsi Bali). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5, pp. 2695-2722.
- Prasetia, T., & Saerang, I. S. (2014). Struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(2).
- Priyono, C. W. (2014). *Perlakuan Akuntansi Aset Tetap Berdasarkan PSAK 16 (Revisi 2016) pada PT. ARAZ MANDIRI JAYA JEMBER* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Jember).
- Puspita, D. W. & Irmawati, S., Damelia, D. (2013). Model inklusi keuangan pada UMKM Berbasis Pedesaan. *JEJAK: Jurnal Ekonomi dan Kebijakan*, 6(2).
- Putra, D. (2013). Pengaruh akuntabilitas publik dan kejelasan sasaran anggaran terhadap kinerja manajerial Satuan kerja perangkat daerah (Studi Empiris pada Satuan Kerja Perangkat Daerah Kota Padang). *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Rahmandia, F. (2013). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2007-2011. *Calyptra*, 2(1), pp.1-21.
- Rahmawati, D., & Muid, D. (2012). *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Praktik Perataan Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 5(7).

- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial Buku 2*. Salemba. Empat, Jakarta.
- Sari, T. O. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011).
- Schoubben, F., & Van Hulle, C. (2004). The determinants of leverage; differences between quoted and non-quoted firms. *DTEW Research Report*, pp.1-32.
- Sitanggang, H. (2013). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Konsumsi Di Provinsi Sumatera Utara* (Doctoral dissertation, UNIMED).
- Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), pp.41-48.
- Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Rajawali Pers, Jakarta.
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. *Jurnal ilmu manajemen*, 1(1), pp. 234-249.
- Yuliana, I. (2019). Pengaruh profitabilitas dan kecukupan modal terhadap nilai perusahaan dengan Islamic Social Report (ISR) sebagai variabel moderasi (studi pada bank umum syariah Indonesia tahun 2014-2018). *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(2), pp.238-255.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data Penelitian

Tahun	Perusahaan	Nilai Perusahaan (Y1)
2016	Ace Hardware Indonesia (ACES)	5.05
2017	Ace Hardware Indonesia (ACES)	6.01
2018	Ace Hardware Indonesia (ACES)	6.68
2019	Ace Hardware Indonesia (ACES)	7.62
2016	Akasha international (ADES)	1.64
2017	Akasha international (ADES)	1.28
2018	Akasha international (ADES)	1.18
2019	Akasha international (ADES)	1.38
2016	ARWANACITRA (ARNA)	4.15
2017	ARWANACITRA (ARNA)	2.44
2018	ARWANACITRA (ARNA)	2.92
2019	ARWANACITRA (ARNA)	3.30
2016	Astra International (ASII)	2.54
2017	Astra International (ASII)	2.15
2018	Astra International (ASII)	1.98
2019	Astra International (ASII)	2.04
2016	Astra Otoparts (AUTO)	0.96
2017	Astra Otoparts (AUTO)	0.92
2018	Astra Otoparts (AUTO)	0.65
2019	Astra Otoparts (AUTO)	0.69
2016	Delta Djakarta (DLTA)	4.37
2017	Delta Djakarta (DLTA)	3.48
2018	Delta Djakarta (DLTA)	3.75
2019	Delta Djakarta (DLTA)	4.07
2016	Gudang Garam (GGRM)	3.27
2017	Gudang Garam (GGRM)	4.04
2018	Gudang Garam (GGRM)	3.75
2019	Gudang Garam (GGRM)	3.75
2016	HM Sampoerna (HMSP)	14.51
2017	HM Sampoerna (HMSP)	16.13
2018	HM Sampoerna (HMSP)	13.74
2019	HM Sampoerna (HMSP)	14.18
2016	Impack Pratama Industri (IMPC)	4.16
2017	Impack Pratama Industri (IMPC)	4.21

2018	Impack Pratama Industri (IMPC)	3.52
2019	Impack Pratama Industri (IMPC)	3.43
2016	Indah Kiat Pulp & Paper (INKP)	0.15
2017	Indah Kiat Pulp & Paper (INKP)	0.71
2018	Indah Kiat Pulp & Paper (INKP)	1.15
2019	Indah Kiat Pulp & Paper (INKP)	1.29
2016	INDAL ALUMINIUM (INAI)	0.82
2017	INDAL ALUMINIUM (INAI)	0.89
2018	INDAL ALUMINIUM (INAI)	0.90
2019	INDAL ALUMINIUM (INAI)	0.97
2016	Indo Kordsa (BRAM)	0.01
2017	Indo Kordsa (BRAM)	1.16
2018	Indo Kordsa (BRAM)	0.83
2019	Indo Kordsa (BRAM)	0.83
2016	Indocement Tunggal Prakarsa (INTP)	2.23
2017	Indocement Tunggal Prakarsa (INTP)	3.29
2018	Indocement Tunggal Prakarsa (INTP)	3.01
2019	Indocement Tunggal Prakarsa (INTP)	3.13
2016	Indofood Sukses Makmur (INDF)	1.55
2017	Indofood Sukses Makmur (INDF)	1.43
2018	Indofood Sukses Makmur (INDF)	1.35
2019	Indofood Sukses Makmur (INDF)	1.40
2016	Japfa Comfeed Indonesia (JPFA)	2.21
2017	Japfa Comfeed Indonesia (JPFA)	1.51
2018	Japfa Comfeed Indonesia (JPFA)	2.61
2019	Japfa Comfeed Indonesia (JPFA)	3.55
2016	Kabel Indomurni (KBLM)	0.83
2017	Kabel Indomurni (KBLM)	0.41
2018	Kabel Indomurni (KBLM)	0.35
2019	Kabel Indomurni (KBLM)	0.35
2016	Kalbe Farma (KLBF)	6.01
2017	Kalbe Farma (KLBF)	5.97
2018	Kalbe Farma (KLBF)	4.89
2019	Kalbe Farma (KLBF)	5.14
2016	KIMIA FARMA (KAEF)	6.84
2017	KIMIA FARMA (KAEF)	5.83
2018	KIMIA FARMA (KAEF)	5.19
2019	KIMIA FARMA (KAEF)	5.88
2016	LION METAL WORKS (LION)	1.16
2017	LION METAL WORKS (LION)	0.87
2018	LION METAL WORKS (LION)	0.76

2019	LION METAL WORKS (LION)	0.73
2016	MANDOM (TCID)	1.44
2017	MANDOM (TCID)	1.94
2018	MANDOM (TCID)	1.77
2019	MANDOM (TCID)	1.72
2016	Mayora Indah (MYOR)	6.38
2017	Mayora Indah (MYOR)	6.71
2018	Mayora Indah (MYOR)	7.45
2019	Mayora Indah (MYOR)	7.34
2016	PELANGI INDAH CANINDO (PICO)	0.49
2017	PELANGI INDAH CANINDO (PICO)	0.46
2018	PELANGI INDAH CANINDO (PICO)	0.49
2019	PELANGI INDAH CANINDO (PICO)	0.51
2016	Selamat Sempurna (SMSM)	3.62
2017	Selamat Sempurna (SMSM)	4.10
2018	Selamat Sempurna (SMSM)	3.91
2019	Selamat Sempurna (SMSM)	4.21
2016	SUCACO CABLE	1.33
2017	SUCACO CABLE	0.71
2018	SUCACO CABLE	0.63
2019	SUCACO CABLE	0.65
2016	Semen Indonesia (Persero) (SMGR)	1.91
2017	Semen Indonesia (Persero) (SMGR)	1.93
2018	Semen Indonesia (Persero) (SMGR)	2.15
2019	Semen Indonesia (Persero) (SMGR)	2.37
2016	Sido Muncul (SIDO)	3.05
2017	Sido Muncul (SIDO)	2.99
2018	Sido Muncul (SIDO)	4.27
2019	Sido Muncul (SIDO)	4.16
2016	SURYA TOTO (TOTO)	3.26
2017	SURYA TOTO (TOTO)	2.50
2018	SURYA TOTO (TOTO)	1.88
2019	SURYA TOTO (TOTO)	2.20
2016	Tempo Scan Pacific (TSPC)	1.94
2017	Tempo Scan Pacific (TSPC)	1.66
2018	Tempo Scan Pacific (TSPC)	1.17
2019	Tempo Scan Pacific (TSPC)	1.28
2016	Tunas Baru Lampung (TBLA)	1.64
2017	Tunas Baru Lampung (TBLA)	1.64
2018	Tunas Baru Lampung (TBLA)	1.05
2019	Tunas Baru Lampung (TBLA)	1.18

2016	Ultra Jaya Milk Industry (ULTJ)	3.95
2017	Ultra Jaya Milk Industry (ULTJ)	3.59
2018	Ultra Jaya Milk Industry (ULTJ)	3.32
2019	Ultra Jaya Milk Industry (ULTJ)	2.93

Struktur Aktiva (X1)	Profitabilitas (ROA) (X2)	Ukuran Perusahaan (Log Total Asset) (X3)	DAR (X4)
7.00	18.90	3.57	0.18
8.00	17.60	3.65	0.21
8.00	18.30	3.73	0.22
8.00	17.50	3.77	0.24
49.00	7.00	2.89	0.50
57.00	5.00	2.92	0.50
51.00	6.00	2.95	0.48
49.00	10.00	2.92	0.31
56.00	6.00	3.19	39.00
52.00	8.00	3.20	36.00
48.00	9.00	3.22	34.00
44.00	12.00	3.26	35.00
17.00	7.00	5.42	0.47
16.00	8.00	5.47	0.47
17.00	8.00	5.54	0.50
18.00	8.00	5.55	0.50
25.00	3.30	4.16	0.28
24.00	3.70	4.17	0.29
22.00	4.30	4.20	0.31
22.00	5.10	4.20	0.30
8.00	21.18	3.08	0.15
7.00	20.86	3.13	0.15
6.00	22.19	3.18	0.16
5.00	22.29	3.16	0.15
33.00	10.60	4.80	0.37
32.00	11.60	4.82	0.37
33.00	11.30	4.84	0.36
32.00	13.60	4.90	0.35
16.00	30.00	4.63	0.2
16.00	29.40	4.63	0.21
16.00	29.10	4.67	0.36
14.00	27.00	4.71	0.3
31.00	5.53	3.36	0.46

32.00	3.98	3.36	0.44
33.00	4.45	3.37	0.42
34.00	3.72	3.40	0.44
59.00	2.90	4.98	0.59
50.00	5.40	5.03	0.58
45.00	6.70	5.09	0.58
43.00	3.20	5.08	0.57
27.00	2.66	3.13	0.81
29.00	3.18	3.08	0.77
24.00	2.89	3.15	0.79
27.00	2.77	3.08	0.74
56.00	6.51	3.62	0.33
56.00	7.33	3.63	0.29
54.00	5.73	3.62	0.30
55.00	5.94	3.59	0.29
49.00	13.40	4.48	0.13
52.00	6.30	4.46	0.15
53.00	4.00	4.44	0.16
50.80	6.60	4.44	0.17
43.00	6.10	4.91	0.47
45.00	6.00	4.95	0.49
44.00	5.40	4.98	0.49
44.00	6.10	4.98	0.44
41.00	10.70	4.26	0.51
33.00	5.20	4.30	0.54
34.00	9.80	4.36	0.57
39.00	7.50	4.40	0.5
38.00	3.32	2.81	0.5
55.00	3.56	3.09	0.36
53.00	3.13	3.11	0.32
55.00	3.01	3.11	0.34
41.00	14.47	4.18	0.18
33.00	14.47	4.22	0.16
34.00	13.54	4.26	0.17
38.00	12.37	4.31	0.23
22.00	5.80	3.66	0.51
29.00	5.36	3.79	0.58
28.00	3.45	3.98	0.68
50.50	0.07	4.26	0.59
18.00	6.17	2.84	0.31
14.00	1.36	2.83	0.34

13.00	2.11	2.84	0.32
11.00	0.13	2.84	0.32
43.00	7.40	3.34	0.18
41.00	7.60	3.37	0.21
41.00	7.10	3.39	0.20
37.00	5.70	3.40	0.209
30.00	11.00	4.11	0.52
27.00	11.00	4.17	0.51
24.00	10.00	4.25	0.56
25.00	11.00	4.29	0.48
20.00	2.20	2.81	0.57
20.00	2.30	2.86	0.61
17.00	1.80	2.93	0.65
12.00	0.70	3.05	0.73
29.00	22.00	3.35	0.3
28.00	23.00	3.39	0.25
27.00	23.00	3.45	0.26
24.00	21.00	3.49	0.21
13.00	13.90	3.39	0.5
42.00	6.71	3.60	0.32
40.00	6.32	3.62	0.33
38.00	7.16	3.64	0.28
70.00	10.20	4.65	0.31
66.00	3.30	4.69	0.38
64.00	6.02	4.71	0.38
71.00	3.00	4.90	0.37
35.00	16.10	3.48	0.08
38.00	16.90	3.50	0.08
47.00	19.90	3.52	0.09
45.00	22.80	3.55	0.13
34.00	6.53	3.41	0.41
29.00	9.87	3.45	0.4
25.00	11.97	3.46	0.33
23.00	4.82	3.47	0.34
27.00	8.14	3.82	0.3
27.00	7.31	3.87	0.32
29.00	6.51	3.90	0.3
28.00	6.62	3.92	0.3
43.00	4.80	4.10	0.73
43.00	6.80	4.16	0.71
39.00	4.70	4.21	0.72

37.00	3.80	4.25	0.69
25.00	16.74	3.63	0.18
26.00	14.72	3.71	0.19
26.00	12.82	3.74	0.16
23.00	16.60	3.82	0.14

Transformasi Data Akar (SQRT)

Nilai Perusahaan (Y1)	Struktur Aktiva (X1)	Profitabilitas (ROA) (X2)	Ukuran Perusahaan (Log Total Asset) (X3)	DAR (X4)
2.25	2.65	4.35	1.89	0.42
2.45	2.83	4.20	1.91	0.46
2.58	2.83	4.28	1.93	0.47
2.76	2.83	4.18	1.94	0.49
1.28	7.00	2.65	1.70	0.71
1.13	7.55	2.24	1.71	0.71
1.09	7.14	2.45	1.72	0.69
1.17	7.00	3.16	1.71	0.56
2.04	7.48	2.45	1.79	6.24
1.56	7.21	2.83	1.79	6.00
1.71	6.93	3.00	1.79	5.83
1.82	6.63	3.46	1.80	5.92
1.59	4.12	2.65	2.33	0.69
1.47	4.00	2.83	2.34	0.69
1.41	4.12	2.83	2.35	0.71
1.43	4.24	2.83	2.36	0.71
0.98	5.00	1.82	2.04	0.53
0.96	4.90	1.92	2.04	0.54
0.81	4.69	2.07	2.05	0.56
0.83	4.69	2.26	2.05	0.55
2.09	2.83	4.60	1.75	0.39
1.87	2.65	4.57	1.77	0.37
1.94	2.45	4.71	1.78	0.40
2.02	2.24	4.72	1.78	0.39
1.81	5.74	3.26	2.19	0.61
2.01	5.66	3.41	2.20	0.61
1.94	5.74	3.36	2.20	0.60
1.94	5.66	3.69	2.21	0.59
3.81	4.00	5.48	2.15	0.45
4.02	4.00	5.42	2.15	0.46

3.71	4.00	5.39	2.16	0.60
3.77	3.74	5.20	2.17	0.55
2.04	5.57	2.35	1.83	0.68
2.05	5.66	1.99	1.83	0.66
1.88	5.74	2.11	1.84	0.65
1.85	5.83	1.93	1.84	0.66
0.39	7.68	1.70	2.23	0.77
0.84	7.07	2.32	2.24	0.76
1.07	6.71	2.59	2.26	0.76
1.14	6.56	1.79	2.25	0.75
0.91	5.20	1.63	1.77	0.90
0.94	5.39	1.78	1.76	0.88
0.95	4.90	1.70	1.77	0.89
0.98	5.20	1.66	1.76	0.86
0.10	7.48	2.55	1.90	0.57
1.08	7.48	2.71	1.91	0.54
0.91	7.35	2.39	1.90	0.55
0.91	7.42	2.44	1.90	0.54
1.49	7.00	3.66	2.12	0.36
1.81	7.21	2.51	2.11	0.39
1.73	7.28	2.00	2.11	0.40
1.77	7.13	2.57	2.11	0.41
1.24	6.56	2.47	2.22	0.69
1.20	6.71	2.45	2.22	0.70
1.16	6.63	2.32	2.23	0.70
1.18	6.63	2.47	2.23	0.66
1.49	6.40	3.27	2.06	0.71
1.23	5.74	2.28	2.07	0.73
1.62	5.83	3.13	2.09	0.75
1.88	6.24	2.74	2.10	0.71
0.91	6.16	1.82	1.67	0.71
0.64	7.42	1.89	1.76	0.60
0.59	7.28	1.77	1.76	0.57
0.59	7.42	1.73	1.76	0.58
2.45	6.40	3.80	2.05	0.42
2.44	5.74	3.80	2.05	0.40
2.21	5.83	3.68	2.06	0.41
2.27	6.16	3.52	2.08	0.48
2.62	4.69	2.41	1.91	0.71
2.41	5.39	2.32	1.95	0.76
2.28	5.29	1.86	1.99	0.82

2.42	7.11	0.26	2.06	0.77
1.08	4.24	2.48	1.68	0.56
0.93	3.74	1.17	1.68	0.58
0.87	3.61	1.45	1.69	0.57
0.85	3.32	0.36	1.68	0.57
1.20	6.56	2.72	1.83	0.42
1.39	6.40	2.76	1.84	0.46
1.33	6.40	2.66	1.84	0.45
1.31	6.08	2.39	1.84	0.46
2.53	5.48	3.32	2.03	0.72
2.59	5.20	3.32	2.04	0.71
2.73	4.90	3.16	2.06	0.75
2.71	5.00	3.32	2.07	0.69
0.70	4.47	1.48	1.67	0.75
0.68	4.47	1.52	1.69	0.78
0.70	4.12	1.34	1.71	0.81
0.71	3.46	0.84	1.75	0.85
1.90	5.39	4.69	1.83	0.55
2.02	5.29	4.80	1.84	0.50
1.98	5.20	4.80	1.86	0.51
2.05	4.90	4.58	1.87	0.46
1.15	3.61	3.73	1.84	0.71
0.84	6.48	2.59	1.90	0.57
0.79	6.32	2.51	1.90	0.57
0.81	6.16	2.68	1.91	0.53
1.38	8.37	3.19	2.16	0.56
1.39	8.12	1.82	2.17	0.62
1.47	8.00	2.45	2.17	0.62
1.54	8.43	1.73	2.21	0.61
1.75	5.92	4.01	1.86	0.28
1.73	6.16	4.11	1.87	0.28
2.07	6.86	4.46	1.88	0.30
2.04	6.71	4.77	1.88	0.36
1.81	5.83	2.56	1.85	0.64
1.58	5.39	3.14	1.86	0.63
1.37	5.00	3.46	1.86	0.57
1.48	4.80	2.20	1.86	0.58
1.39	5.20	2.85	1.95	0.55
1.29	5.20	2.70	1.97	0.57
1.08	5.39	2.55	1.97	0.55
1.13	5.29	2.57	1.98	0.55

1.28	6.56	2.19	2.02	0.85
1.28	6.56	2.61	2.04	0.84
1.02	6.24	2.17	2.05	0.85
1.09	6.08	1.95	2.06	0.83
1.99	5.00	4.09	1.90	0.42
1.89	5.10	3.84	1.93	0.44
1.82	5.10	3.58	1.94	0.40
1.71	4.80	4.07	1.95	0.37

Transformasi Data Logaritma (Log)

Nilai Perusahaan (Y1)	Struktur Aktiva (X1)	Profitabilitas (ROA) (X2)	Ukuran Perusahaan (Log Total Asset) (X3)	DAR (X4)
0.51	0.56	0.73	0.46	0.15
0.54	0.58	0.72	0.46	0.16
0.55	0.58	0.72	0.47	0.17
0.58	0.58	0.71	0.47	0.17
0.36	0.90	0.56	0.43	0.23
0.33	0.93	0.51	0.43	0.23
0.32	0.91	0.54	0.43	0.23
0.34	0.90	0.62	0.43	0.19
0.48	0.93	0.54	0.44	0.86
0.41	0.91	0.58	0.45	0.85
0.43	0.90	0.60	0.45	0.83
0.45	0.88	0.65	0.45	0.84
0.41	0.71	0.56	0.52	0.23
0.39	0.70	0.58	0.52	0.23
0.38	0.71	0.58	0.53	0.23
0.39	0.72	0.58	0.53	0.23
0.30	0.78	0.45	0.48	0.18
0.29	0.77	0.47	0.48	0.19
0.26	0.76	0.49	0.48	0.19
0.26	0.76	0.51	0.48	0.19
0.49	0.58	0.75	0.44	0.14
0.46	0.56	0.75	0.44	0.14
0.47	0.54	0.76	0.44	0.15
0.48	0.51	0.76	0.44	0.14
0.45	0.83	0.63	0.50	0.21
0.48	0.82	0.64	0.50	0.21
0.47	0.83	0.64	0.51	0.20

0.47	0.82	0.67	0.51	0.20
0.68	0.70	0.81	0.50	0.16
0.70	0.70	0.81	0.50	0.16
0.67	0.70	0.81	0.50	0.20
0.68	0.68	0.79	0.50	0.19
0.48	0.82	0.53	0.45	0.22
0.48	0.82	0.48	0.45	0.22
0.46	0.83	0.49	0.45	0.22
0.46	0.83	0.47	0.45	0.22
0.14	0.94	0.43	0.51	0.25
0.27	0.91	0.52	0.51	0.25
0.32	0.89	0.55	0.51	0.25
0.33	0.88	0.45	0.51	0.24
0.28	0.79	0.42	0.44	0.28
0.29	0.81	0.44	0.44	0.27
0.29	0.77	0.43	0.44	0.28
0.30	0.79	0.43	0.44	0.27
0.04	0.93	0.55	0.46	0.20
0.32	0.93	0.57	0.46	0.19
0.28	0.92	0.53	0.46	0.19
0.28	0.93	0.54	0.46	0.19
0.40	0.90	0.67	0.49	0.13
0.45	0.91	0.55	0.49	0.14
0.44	0.92	0.48	0.49	0.15
0.44	0.91	0.55	0.49	0.15
0.35	0.88	0.54	0.51	0.23
0.34	0.89	0.54	0.51	0.23
0.33	0.88	0.52	0.51	0.23
0.34	0.88	0.54	0.51	0.22
0.40	0.87	0.63	0.49	0.23
0.35	0.83	0.52	0.49	0.24
0.42	0.83	0.62	0.49	0.24
0.46	0.86	0.57	0.49	0.23
0.28	0.86	0.45	0.43	0.23
0.21	0.93	0.46	0.44	0.20
0.20	0.92	0.44	0.44	0.19
0.20	0.93	0.44	0.44	0.20
0.54	0.87	0.68	0.48	0.15
0.54	0.83	0.68	0.48	0.15
0.51	0.83	0.67	0.49	0.15
0.51	0.86	0.65	0.49	0.17

0.56	0.76	0.53	0.46	0.23
0.53	0.81	0.52	0.47	0.25
0.52	0.80	0.46	0.48	0.26
0.53	0.91	0.10	0.49	0.25
0.32	0.72	0.54	0.43	0.19
0.29	0.68	0.34	0.43	0.20
0.27	0.66	0.39	0.43	0.19
0.27	0.64	0.13	0.43	0.19
0.34	0.88	0.57	0.45	0.15
0.38	0.87	0.57	0.45	0.16
0.37	0.87	0.56	0.45	0.16
0.36	0.85	0.53	0.45	0.16
0.55	0.81	0.64	0.48	0.24
0.56	0.79	0.64	0.48	0.23
0.57	0.77	0.62	0.49	0.24
0.57	0.78	0.64	0.49	0.23
0.23	0.74	0.40	0.43	0.24
0.22	0.74	0.40	0.43	0.25
0.23	0.71	0.37	0.43	0.26
0.23	0.65	0.26	0.44	0.27
0.46	0.81	0.76	0.45	0.19
0.48	0.80	0.76	0.45	0.18
0.47	0.79	0.76	0.46	0.18
0.48	0.77	0.75	0.46	0.16
0.33	0.66	0.67	0.45	0.23
0.27	0.87	0.56	0.46	0.19
0.25	0.86	0.55	0.46	0.20
0.26	0.86	0.57	0.46	0.18
0.38	0.97	0.62	0.50	0.19
0.38	0.96	0.45	0.50	0.21
0.39	0.95	0.54	0.50	0.21
0.40	0.97	0.44	0.51	0.21
0.44	0.84	0.70	0.46	0.11
0.44	0.86	0.71	0.46	0.11
0.49	0.90	0.74	0.46	0.11
0.48	0.89	0.76	0.46	0.13
0.45	0.83	0.55	0.45	0.21
0.41	0.81	0.62	0.46	0.21
0.37	0.78	0.65	0.46	0.20
0.40	0.76	0.50	0.46	0.20
0.38	0.79	0.59	0.47	0.19

0.36	0.79	0.57	0.47	0.19
0.32	0.81	0.55	0.47	0.19
0.33	0.80	0.55	0.47	0.19
0.36	0.88	0.50	0.48	0.27
0.36	0.88	0.56	0.48	0.27
0.31	0.86	0.50	0.48	0.27
0.32	0.85	0.47	0.49	0.26
0.48	0.78	0.71	0.46	0.15
0.46	0.79	0.68	0.47	0.16
0.45	0.79	0.66	0.47	0.15
0.43	0.76	0.71	0.47	0.14



Lampiran 2 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.08497037
Most Extreme Differences	Absolute	.090
	Positive	.090
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		.988
Asymp. Sig. (2-tailed)		.283

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 3 Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.172	.150		-1.145	.254		
	Struktur Aktiva	-.264	.085	-.230	-3.103	.002	.849	1.177
	Profitabilitas	.493	.066	.540	7.419	.000	.884	1.131
	Ukuran Perusahaan	1.015	.314	.232	3.229	.002	.904	1.106
	Debt to Asset Ratio	.114	.067	.121	1.705	.091	.926	1.080

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 4 Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.679 ^a	.461	.443	.08644	.943

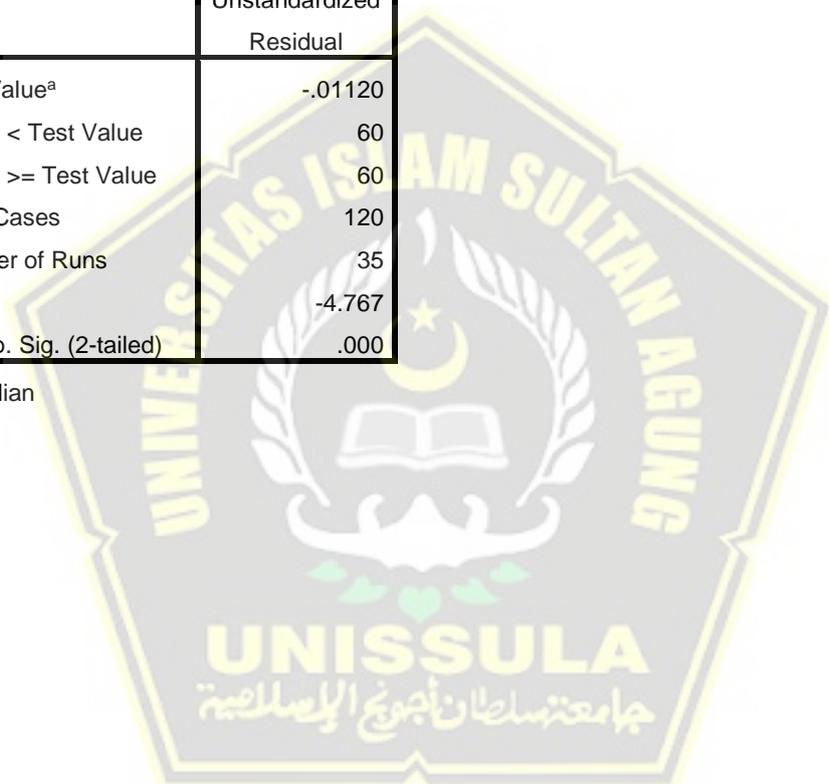
a. Predictors: (Constant), Debt to Asset Ratio, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.01120
Cases < Test Value	60
Cases >= Test Value	60
Total Cases	120
Number of Runs	35
Z	-4.767
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

a. Median



Lampiran 5 Uji Heterokedastisitas

Correlations

			Struktur Aktiva	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan	Debt to Asset Ratio	Nilai Perusahaan
Spearman's rho	Struktur Aktiva	Correlation	1.000	-.252**	.140	.143	-.254**
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)		.006	.127	.120	.005
		N	120	120	120	120	120
Profitabilitas	Profitabilitas	Correlation	-.252**	1.000	.190*	-.545**	.676**
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	.006		.037	.000	.000
		N	120	120	120	120	120
Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan	Correlation	.140	.190*	1.000	.043	.272**
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	.127	.037		.642	.003
		N	120	120	120	120	120
Debt to Asset Ratio	Debt to Asset Ratio	Correlation	.143	-.545**	.043	1.000	-.281**
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	.120	.000	.642		.002
		N	120	120	120	120	120
Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	Correlation	-.254**	.676**	.272**	-.281**	1.000
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	.005	.000	.003	.002	
		N	120	120	120	120	120

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Lampiran 6 Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.172	.150		-1.145	.254
	Struktur Aktiva	-.264	.085	-.230	-3.103	.002
	Profitabilitas	.493	.066	.540	7.419	.000
	Ukuran Perusahaan	1.015	.314	.232	3.229	.002
	Debt to Asset Ratio	.114	.067	.121	1.705	.091

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Lampiran 7 Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.679 ^a	.461	.443	.08644

a. Predictors: (Constant), Debt to Asset Ratio, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aktiva