

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia)**

Krisna Sofyan Cahyadi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

krisnasofyan57@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Metode pengumpulan data adalah dokumentasi dan studi pustaka. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Dari populasi sebanyak 13 perusahaan otomotif diperoleh 12 perusahaan otomotif sebagai sampel dengan periode selama 3 tahun (2015-2017). Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis data disimpulkan bahwa struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan deviden memiliki pengaruh ke arah positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji F-hitung diperoleh kesimpulan bahwa struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, Profitabilitas

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure, liquidity, company size, dividend policy, and profitability of the value of automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2015-2017 period. Data collection methods are documentation and study of literature. Samples were taken using a purposive sampling method. The population in this study are all automotive companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2017 period. From a population of 13 automotive companies, 12 automotive companies were obtained as samples with a period of 3 years (2015-2017). Data were analyzed using multiple linear regression analysis. Based on the results of data analysis, it was concluded that capital structure, liquidity, company size, and profitability did not affect firm value. Whereas dividend policy has a positive influence on firm value. Based on the results of the F-test, it can be concluded that the capital structure, liquidity, company size, dividend policy, and profitability simultaneously have a significant effect on the value of the company in automotive companies in the Indonesia Stock Exchange period 2015-2017.

Keywords: Firm Value, Capital Structure, Liquidity, Firm Size, Deviden Policy, Profitability

I PENDAHULUAN

Perkembangan industri otomotif di Indonesia saat ini mengalami kemajuan sangat pesat. Banyaknya permintaan dari masyarakat akan kebutuhan yang berkaitan dengan otomotif menjadi salah satu penyebab kemajuan industri otomotif saat ini. Perusahaan yang bergerak di bidang otomotif saling bersaing dengan melakukan inovasi produk dan strategi bisnis yang tepat untuk mencapai tujuannya. Bertambahnya jumlah perusahaan otomotif yang baru di Indonesia juga menambah ketat persaingan di industri otomotif.

Hal tersebut mendorong investor untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan otomotif. Tidak bisa dipungkiri bahwa sekarang investasi pada industri otomotif dirasa cukup potensial. Bahkan potensi investasi di industri otomotif menempati peringkat kedua setelah industri baja di Indonesia (Hidayat, 2018).

Dalam pertumbuhan ekonomi yang sedang berkembang sekarang, tidak dipungkiri Pasar Modal Indonesia yaitu PT. Bursa Efek Indonesia memiliki peran yang penting dalam perkembangan ekonomi di Indonesia saat ini. Peran lain dari pasar modal adalah membantu perusahaan untuk mendapat sumber pembiayaan eksternal.

Bursa Efek berguna untuk perusahaan menerbitkan sahamnya, sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modal dan perusahaan memperoleh sumber dana lainnya untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan.

Berkaitan dengan hal tersebut, investor memerlukan sebuah informasi yang relevan. Sumber informasi yang banyak digunakan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan adalah laporan sistematis yang menyajikan informasi terkait dengan kinerja dan kondisi keuangan suatu perusahaan. Informasi tersebut berguna untuk mengetahui gambaran atas keputusan investasi yang akan dilaksanakan.

Tujuan dari investor untuk menanamkan modalnya adalah untuk memperoleh keuntungan jangka pendek maupun jangka panjang. Sehingga keputusan investasi yang tepat diperlukan untuk mencapai tujuan tersebut.

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), persepsi investor tentang keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga saham merupakan nilai perusahaan. Sehingga nilai perusahaan akan menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti juga dengan harga

saham yang tinggi. Gambaran keadaan perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan. Investor yang akan menanamkan modalnya tentunya harus mempertimbangkan banyak hal, tidak terkecuali dengan melihat nilai perusahaan. Tujuan investor dalam berinvestasi tentunya tidak hanya untuk keuntungan jangka pendek melainkan juga memperoleh keuntungan jangka panjang. Dengan hal tersebut diharapkan investor dapat mencapai tujuannya yaitu memperoleh keuntungan dari berinvestasi.

Menurut Maryati (2018) nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden dan profitabilitas, namun hasil yang didapat hingga kini masih tidak konsisten.

Penelitian tentang pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan ini telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Hasil dari penelitian tersebut masih memiliki hasil yang berbeda-beda atau terjadi

ketidakkonsistenan dari hasil penelitian tentang pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, peneliti tertarik kembali untuk melakukan penelitian berjudul “**Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

II TINJAUAN PUSTAKA

1. Struktur Modal

Van Horne dan Wachowicz (2010:232) menyatakan bahwa struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang dari suatu perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa Sartono (2010:225). Sedangkan menurut Sjahrial (2009) Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan modal pinjaman terdiri dari hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang dengan

modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa.

Struktur modal yang optimal suatu perusahaan menurut Brigham dan Houston (2013:155) didefinisikan sebagai struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Struktur modal dapat disimpulkan sebagai proporsi pendanaan perusahaan yang harus dikelola dengan baik sehingga mampu memaksimumkan nilai suatu perusahaan.

2. Likuiditas

Likuiditas merupakan ukuran kinerja perusahaan dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau keuangan yang segera harus dilunasi yaitu kewajiban keuangan yang jatuh tempo sampai dengan 1 tahun, untuk memenuhi kewajiban tersebut, manajemen harus mempersiapkan aset yang benar-benar siap menjadi uang kas dalam waktu dan jumlah yang sesuai (Sitanggang, 2012).

Kemampuan perusahaan membayar dapat diketahui setelah membandingkan kekuatan membayarnya di satu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi di lain pihak. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban

finansialnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah likuiditas. Brealey dan Myers dalam Uremadu et al (2012) mengatakan bahwa investor akan tertarik pada perusahaan yang menghasilkan uang untuk membayar hutang atau kewajibannya.

3. Ukuran Perusahaan

Menurut Analisa (2011), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran besar akan melakukan pertanggung jawaban yang besar terutama terhadap investor. Tanggung jawab pelaporan laba akan sangat penting. Tanggung jawab lainnya meliputi tanggung jawab sosial perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka perusahaan tersebut semakin besar.

4. Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2010:32) Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibagikan sebagai dividen dari hasil investasi yang ditanamkan didalam perusahaan. Menurut Husnan (2001) menyatakan bahwa kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Laba yang dimiliki oleh perusahaan bisa dibagi atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan hal tersebut maka perusahaan harus dapat menentukan kapan laba akan dibagikan dan kapan laba akan ditahan, tentunya dengan memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa teori yang menjelaskan tentang kebijakan dividen antara lain :

a. Bird In Hand Theory

Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi (Moch. Ronni Noerirawan dan Abdul Muid, 2012). Semakin tinggi dividen, mencerminkan semakin meningkatnya kemakmuran pemegang saham akan mencerminkan manajemen perusahaan yang baik. Dividen yang tinggi dapat menunjukkan bahwa laba perusahaan semakin meningkat. Hal ini akan menarik minat para investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan dengan membeli saham, dan nilai perusahaan akan meningkat.

b. Tax Preference Theory

Teori ini menyatakan bahwa semakin rendah pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan semakin tinggi atau meningkat (Arie Afzal dan Abdul Rohman, 2012). Semakin tinggi dividen akan berdampak menurunkan nilai perusahaan, karena semakin banyak perusahaan meningkatkan dividen, maka akan mengurangi laba ditahan. Semakin kecil laba ditahan, maka untuk memperluas usahanya perusahaan harus melakukan pinjaman pada pihak kreditor. Perusahaan yang memiliki hutang tinggi harus membayar biaya bunga yang besar pula

tetapi dengan hal itu pajak yang ditanggung oleh perusahaan akan semakin rendah. Hal tersebut akan mengurangi laba perusahaan, dan semakin mengecilnya laba perusahaan yang akan berdampak mengurangi nilai perusahaan. Tingginya deviden juga akan membuat para investor enggan menanamkan dana di dalam perusahaan tersebut dikarenakan alasan menghindari pajak. Menurut Ashamu et al. (2012) kebijakan dividen sebagai alat strategis pendanaan perusahaan publik menghasilkan kesimpulan bahwa pay-out ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dapat disimpulkan kebijakan dividen yaitu bagaimana menentukan alokasi laba yang tepat antara pembagian dividen dan penambahan laba ditahan perusahaan. Perusahaan harus menetapkan kebijakan dividen yang tepat agar dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Apabila perusahaan tidak memperoleh kesempatan investasi yang menguntungkan, lebih baik jika laba perusahaan didistribusikan kepada pemegang saham. Keputusan tersebut dapat menguntungkan perusahaan karena pemegang saham akan merasa diuntungkan dan akan tetap menanamkan dana investasinya pada perusahaan.

5. Profitabilitas

Menurut Husnan (2001) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas ini dapat memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang perlu untuk diperhatikan karena untuk mempertahankan perusahaannya, maka suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (profitable). Tanpa adanya keuntungan (profit), maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Menurut Oladipupo (2013) setelah memperoleh keuntungan, perusahaan harus membuat keputusan untuk mempertahankan keuntungan atau membagikan labanya.

Munawir (2010) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan kemampuan dan kesuksesan perusahaan dalam menggunakan aktivasinya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara

laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan.

6. Nilai Perusahaan

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), persepsi investor tentang keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga saham merupakan nilai perusahaan. Sehingga nilai perusahaan akan menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti juga dengan harga saham yang tinggi. Gambaran keadaan perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan. Investor yang akan menanamkan modalnya tentunya harus mempertimbangkan banyak hal, tidak terkecuali dengan melihat nilai perusahaan. Tujuan investor dalam berinvestasi tentunya tidak hanya untuk keuntungan jangka pendek melainkan juga memperoleh keuntungan jangka panjang. Dengan hal tersebut diharapkan investor dapat mencapai tujuannya yaitu memperoleh keuntungan dari berinvestasi.

Menurut Maryati (2018) nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang

dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (signaling theory). Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, 2010).

III METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian jenis kuantitatif. Penelitian kuantitatif digunakan untuk mengelolah data dengan menggunakan rumus dan angka secara matematis. Penelitian ini juga termasuk dalam penelitian eksplanatori. Menurut Sugiyono (2014), penelitian eksplanatori adalah metode penelitian yang menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara satu variabel dengan variabel yang lain.

2. Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah bagaimana atau apa pengaruh struktur

modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

3. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id. Dengan mengambil data laporan keuangan pada perusahaan otomotif periode 2015-2017. Selain itu penelitian juga dilakukan di Pojok Bursa

Efek Indonesia yang berlokasi di Gedung F Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.

4. Populasi dan Sampel

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif pada periode 2015-2017 di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 13 perusahaan otomotif yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan purposive sampling. Menurut Kuncoro (2003), metode purposive sampling adalah metode pemilihan sampel yang dilakukan berdasarkan penilaian terhadap beberapa karakteristik anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian. Kriteria penarikan sampel yang digunakan oleh peneliti sebagai berikut:

- a. Perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diatas periode penelitian.

5. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan studi pustaka dengan mengkaji jurnal-jurnal, buku untuk memperoleh landasan teoritis yang komprehensif tentang struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan menggunakan kurs, laporan keuangan perusahaan dan harga saham.

Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan melalui teknik dokumentasi, yaitu dengan mencatat dan melengkapi data-data dalam situs www.idx.co.id dan www.sahamok.com yang relevan dalam penelitian ini. Pengumpulan data tersebut berupa laporan keuangan perusahaan otomotif yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui Indonesia Stock Exchange periode tahun 2015-2017.

6. Variabel

a. Nilai Perusahaan

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan perbandingan antara closing price dengan laba per lembar saham (earning per share).

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

b. Struktur Modal

Penelitian ini menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) untuk memproksikan variabel struktur modal. DER yaitu rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Menurut Sartono (2010) rumus yang digunakan untuk menghitung DER, sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sediri}}$$

c. Likuiditas

Menurut Sitanggang (2012), Rasio Lancar (Current Ratio) merupakan rasio atau perbandingan antara harta lancar (current asset) dengan utang lancar (current liabilities) yang dinyatakan dalam perkalian.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperolehnya. Ukuran perusahaan dikalkulasi dengan menggunakan nilai absolut total asset dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Asset}$$

e. Kebijakan Dividen

Dalam mengukur kebijakan dividen dengan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) yang merupakan rasio dividen per lembar saham, dimana pengukurannya adalah :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

f. Profitabilitas

Dalam menghitung profitabilitas mempunyai banyak cara, namun peneliti menggunakan Return On Asset (ROA). ROA adalah perbandingan laba bersih setelah pajak (dikurangi dividen saham biasa) dengan aktiva atau ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham diperusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

IV HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

a. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel DER di yaitu sebesar 0.654 yang lebih besar dari 0.05. Selanjutnya nilai t variabel DER sebesar -0.459 dibawah dari t table yaitu sebesar

2.178, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel CR di yaitu sebesar 0.174 yang lebih besar dari 0.05. Selanjutnya nilai t variabel CR sebesar -1.446 dibawah dari t table yaitu sebesar 2.178, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel SIZE di yaitu sebesar 0.765 yang lebih kecil dari 0.05. Selanjutnya nilai t variabel SIZE sebesar -0.305 dibawah dari t table yaitu sebesar 2.178, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Kebijakan deviden (DPR) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel DPR di yaitu sebesar 0.019 yang lebih besar dari 0.05. Selanjutnya nilai t variabel DPR sebesar 2.723 lebih besar dari t table yaitu sebesar 2.178, yang berarti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

e. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel ROA di yaitu sebesar 0.430 yang lebih besar dari 0.05. Selanjutnya nilai t variabel ROA sebesar -0.817 dibawah dari t table yaitu sebesar 2.178, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pembahasan

a. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel DER di yaitu sebesar 0.654 yang lebih besar dari 0.05. Selanjutnya nilai t variabel DER sebesar -0.459 dibawah dari t table yaitu sebesar 2.178, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan hasil ini berarti tinggi rendahnya struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat dikatakan bahwa Trade-off theory yang menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan

hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan tidak terbukti pada perusahaan otomotif.

Hal ini dikarenakan struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah utang dengan jumlah modal sendiri. Hal tersebut menjadikan jumlah utang tidak dapat mempengaruhi jumlah laba yang diterima, sehingga laba per saham perusahaan juga tidak dapat dipengaruhi, selain itu struktur modal hanya dihitung dari modal sendiri saja sehingga tidak dapat mempengaruhi laba per saham perusahaan. Struktur modal tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dihitung dari harga saham dibagi laba per saham.

Hasil ini berlawanan dengan penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian Citra (2017) dan Fadhillah (2016) struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap

nilai perusahaan. Dalam penelitian Ayu Sri et.al (2013) dan Amalia et.al (2015) struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian Julia (2016), Yuliana et.al (2012) dan Tri (2015) yang memiliki hasil struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel CR di yaitu sebesar 0.174 yang lebih besar dari 0.05. Selanjutnya nilai t variabel CR sebesar -1.446 dibawah dari t table yaitu sebesar 2.178, yang berarti tidak memiliki pengaruh positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dikarenakan current ratio yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Apabila aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang usaha, persediaan ini semakin tinggi berarti ada dana yang mengganggu di

perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga tidak dapat menaikkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang tidak naik maka laba per saham juga tidak naik, sehingga tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dihitung dari harga saham dibagi dengan laba per saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ni Kadek et.al (2016) likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi dalam penelitian tersebut likuiditas mempunyai pengaruh negatif sedangkan pada penelitian ini tidak berpengaruh.

c. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel SIZE di yaitu sebesar 0.765 yang lebih besar dari 0.05. Selanjutnya nilai t variabel SIZE sebesar -0.305 dibawah dari t table yaitu

sebesar 2.178, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada perusahaan yang berukuran besar, manajer akan berusaha memaksimalkan kemampuannya mengelola perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena pada perusahaan besar cenderung menjadi sorotan masyarakat. Namun pada perusahaan kecil meskipun investasinya kurang besar juga dapat memberikan keuntungan yang optimal. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva, perusahaan dengan total aktiva yang besar dengan komponen dominan pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar deviden (laba ditahan) dikarenakan asset yang menumpuk pada piutang dan persediaan. Perusahaan lebih memilih untuk mempertahankan laba dibandingkan membagikannya sebagai deviden, yang dapat mempengaruhi harga saham. Harga saham yang tidak terpengaruh tersebut maka akan menjadikan ukuran perusahaan tidak dapat memepengaruhi

nilai perusahaan karena nilai perusahaan yang dihitung dari harga saham dibagi laba per saham. Mengacu pada hal tersebut dapat dinyatakan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar belum tentu memberikan keyakinan kepada investor dalam mengelola perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian sebelumnya menurut Ayu Sri et.al (2013), Amalia et.al (2015) dan Tri (2015) yang memiliki hasil bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan ataupun penurunan ukuran perusahaan tidak dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan.

d. Kebijakan deviden (DPR) berpengaruh ke arah positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel DPR di yaitu sebesar 0.019 yang lebih kecil dari 0.05. Selanjutnya nilai t variabel DPR

sebesar 2.723 lebih besar dari t table yaitu sebesar 2.178, yang berarti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini juga sesuai dengan Bird In Hand Theory menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Semakin tinggi dividen, mencerminkan semakin meningkatnya kemakmuran pemegang saham akan mencerminkan manajemen perusahaan yang baik. Dividen yang tinggi dapat menunjukkan bahwa laba perusahaan semakin meningkat. Hal ini akan menarik minat para investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan dengan membeli saham, dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil tersebut berarti bahwa kenaikan kebijakan deviden bisa mempengaruhi dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kebijakan deviden yang baik dalam perusahaan tentunya akan meningkatkan

minat investor terhadap perusahaan tersebut, dengan hal itu maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil tersebut berlawanan dengan penelitian menurut Mega (2014) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian menurut Mahani (2015) yang memiliki kebijakan dividen yang memiliki pengaruh positif, tetapi hasil penelitian terdahulu tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

e. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel ROA di yaitu sebesar 0.430 yang lebih besar dari 0.05. Selanjutnya nilai t variabel ROA sebesar -0.817 dibawah dari t table yaitu sebesar 2.178, yang berarti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berlawanan dengan teori menurut Husnan (2001) yang menyatakan anpa adanya keuntungan (profit), maka akan sangat sulit

bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Dari penelitian ini memiliki hasil profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan ROA hanya perbandingan laba bersih setelah pajak (dikurangi dividen saham biasa) dengan aktiva atau ekuitas. Sehingga ROA tidak mampu meningkatkan kepercayaan investor, sehingga hal tersebut tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Maryati (2018) profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan berlawanan penelitian Ayu Sri et.al (2013), Amalia et.al (2015), Ni Kadek et.al (2016), Citra (2017), Mega (2014), dan Tri (2015) yang memiliki hasil profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Analisa, Yangs. 2011. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008)*.

- Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Arie Afzal dan Abdul Rohman. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal Of Accounting. Vol 1. No. 2. Hal 9.
- Ashamu, S., Abiola, J., and Bbadmus, S. 2012. *Dividend Policy as Strategic Tool of Financing in Public Firms : Evidence from Nigeria*. European Scientific Journal, 8(9) : pp: 1-24.
- Ayu Sri, Ari Wijaya. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana
- Brigham, Eugene F. dan J. Houtson. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan Terjemahan Dodo Suharno. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel Houston, 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh Terjemahan Dodo Suharno, Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. Diakses pada 20 Oktober 2019 (www.idx.co.id)
- Devi Setiawati. 2017. *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Universitas Lampung.
- Eduardus, Tandelilin. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPF E 2001.
- Elfrisa Maulitia. 2018. *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Universitas Lampung.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit UNDIP
- Hidayat. 2018. *Pertumbuhan Industri Otomotif Melejit*. Diakses pada 21 Agustus 2019. (<https://kemenperin.go.id/artikel/8389/Pertumbuhan-Industri-Otomotif-Melejit>)
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowocz Jr. 2010. *Fundamental of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12 Buku 2 Terjemahan Dewi Fitriasi, Deni Arnos. Jakarta. Salemba Empat.
- Husnan, S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Kuncoro, Mudrajat. 2004. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Mahani Alfianti Sudarsono. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Universitas Negeri Semarang.

Moch. Ronni Noerirawan dan Abdul Muid. 2012. *Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)*. Diponegoro Journal Of Accounting.

Sector. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences.2 (1).

Oladipupo, A.O. and Okafor, C.A. 2013. Relatif Contribution Of Working Capital Management To Corporate Profitability And Dividend Payout Ratio: Evidence From Nigeria. International Journal Of Bussiness And Finance Management Research. Pp:11-20

Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.

Sjahrial, Dermawan. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi III. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sitanggang, J.P. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sugiono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sujoko dan Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Kepemilikan Saham, Laverage, Faktor Intern dan Faktor Ektern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan.

Uremadu, Sebastian Ofumbia., Ben-Cale Ebigde, and Patrick E. Enyi. 2012. *Working Capital Management, Liquidity and Corporate Profitability Among Quoted Firms in Nigeria Evidence From The Productive*