

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN,
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2009
(Studi Kasus Pada Sektor Industri Food And Beverages)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :
NOVITA SANTI PUSPITA
C2A309006

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Novita Santi Puspita
Nomor Induk Mahasiswa : C2A309006
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR
MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-
2009 (Study Kasus Pada Sektor Industri *Food
And Beverages*)**

Dosen Pembimbing

Semarang, September 2011

Dosen Pembimbing

Drs. H. M. Kholiq Mahfud, MSi.

NIP. 19570811 1985 03 1003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Novita Santi Puspita
Nomor Induk Mahasiswa : C2A309006
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Judul Skripsi **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR
MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
UKURAN PERUSAHAAN, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-
2009 (Study Kasus Pada Sektor Industri *Food
And Beverages*)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 29 September 2011

Tim Penguji

1. Drs. H. M. Kholiq Mahfud, M.Si. (.....)
2. Harjum Muharam, SE. ME. (.....)
3. Drs. R. Djoko Sampurno, MM. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Novita Santi Puspita, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2009 (Studi Kasus Pada Sektor Industri Food And Beverages), adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan jasa yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, September 2011

Yang membuat pernyataan

Novita Santi Puspita

NIM. C2A309006

ABSTRAK

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Ada beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009. Sampel penelitian sebanyak 14 perusahaan manufaktur pada sektor *food and beverages*, dimana metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang mengambil obyek dengan kriteria tertentu. Analisis data menggunakan alat analisis uji regresi berganda yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesa dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t.

Hasil dari analisis ini menyebutkan bahwa secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Secara parsial variable yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal dan profitabilitas, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : nilai perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas

ABSTRACT

The primary goal of the company is to maximize firm value. There are several factor that affect firm value. This research was conducted to determine the effect of capital structur, growth, firm size and profitability of the company.

The sample study is company manufactur food and beverages sector are listed in Indonesia Stock Exchange in 2007-2009. Study sample as many as 14 companies manufactur food and beverages sector, where the method used was purposive sampling is a sampling method that takes an object with the specified criteria. Analysis of data usig multiple regression analysis test tools, preceded by a test consisting of the assumption of classical test for normalitas test, multicollinearity test, heteroskedastisitas test and autocorrelation test. Hypothesis testing is done using the f test and t test.

The results of this analysis states that simultaneous capital structure, growth, firm size and profitability affect firm value. Partially variables that affect the firm value is capital structure and profitability, while the growth and firm size had no effecton firm value.

Keywords :firm value, capital structure, growth, firm size, profitability

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009 (studi kasus pada sektor *industry food and beverages*)”. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (SI) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. M. Nasir, M.Si., Akt., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah membantu kelancaran pelaksanaan akademik selama ini.
2. Bapak Drs. H. M. Kholiq Mahfud, MSi. selaku dosen pembimbing dan ketua penguji skripsi yang telah meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan dan arahan yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
3. Bapak Drs. H. Mudiantono, MSc. selaku Dosen Wali yang telah banyak membantu pelaksanaan perkuliahan akademik selama ini.

4. Seluruh dosen pengajar, staff, serta karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan sebagai dasar penulis untuk dapat menyusun skripsi ini.
5. Orang tuaku tercinta, Bapak A.Yanto dan Ibu Khosimah, yang telah memberikan dukungan baik moril maupun materiil, kepercayaan, kesabaran, pengorbanan, serta doa dan kasih sayang yang tak terhingga kepada penulis.
6. Kakakku sayang, Dhina Natalia Rihatin yang telah memberikan dukungan, perhatian serta motivasi untuk tidak menyerah dan terus maju.
7. Adekku sayang, Fetria Indriani yang selalu memberikan semangat dan membuat hidupku selalu ceria.
8. Sahabatku tim geje manajemen 2009, siti, tesna, sarah, rina, dan mbak lusi, terima kasih atas bantuannya selama ini juga untuk kebersamaan yang telah kita lalui bersama dan persahabatan yang indah ini.
9. Teman-teman kos Griya Mozza dan kos mamih MD, riski, winda, terima kasih atas masukan-masukan kalian, dan selalu menyemangati penulis untuk menyelesaikan skripsi ini, big tanks buat mbak rini, terima kasih atas support dan segala bantuan selama penyusunan skripsi ini.
10. Teman-teman Manajemen Reguler 2 angkatan 2009, atas kebersamaan, kerjasama yang baik, bantuan, dan motivasinya. Kompak selalu.
11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah memberikan bantuan, dan dukungannya. Semoga kebaikan kalian dibalas oleh Allah STW. Amin.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman, oleh karena itu kritik dan saran sangat diharapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan wacana bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, September 2011

Novita Santi Puspita

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan	ii
Halaman Pengesahan Kelulusan Ujian	iii
Halaman Pernyataan Orisinalitas Skripsi	iv
Abstrak	vi
Abstract	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar	xvi
Daftar Lampiran	xvii
Bab I Pendahuluan	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
1.3.1 Tujuan Penelitian	9
1.3.2 Kegunaan Penelitian	10
1.4 Sistematika Penulisan	11
Bab II Telaah Pustaka	13
2.1 Landasan Teori.	13
2.1.1 <i>Trade-off Theory</i>	13

2.1.2 Nilai Perusahaan.....	14
2.1.3 Struktur Modal	19
2.1.4 Pertumbuhan Perusahaan.....	20
2.1.5 Ukuran Perusahaan.....	21
2.1.6 Profitabilitas.....	23
2.2 Penelitian Terdahulu.....	25
2.3 Perumusan Hipotesis.....	35
2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	35
2.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	36
2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	37
2.3.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	37
2.4 Kerangka Pemikiran	38
2.5 Hipotesis	39
Bab III Metode Penelitian	41
3.1. Variabel Penelitian.....	41
3.1.1 Variabel Dependen	41
3.1.2 Variabel Independen	41
3.1.2.1 Struktur Modal	41
3.1.2.2 Pertumbuhan Perusahaan	42

3.1.2.3 Ukuran Perusahaan	42
3.1.2.4 Profitabilitas	43
3.2 Populasi dan Sample	44
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	46
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	46
3.5 Metode Analisis Data	47
3.5.1 Statistik Deskriptif	47
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	47
3.5.2.1 Uji Normalitas	48
3.5.2.2 Uji Multikolonieritas	48
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	49
3.5.2.4 Uji Autokorelasi	49
3.6 Analisis Regresi	51
3.7 Pengujian Hipotesis	51
3.7.1 Koefisien determinasi.....	51
3.7.1 Uji statistik f (f-test)	52
3.7.2 Uji statistik t (t-test)	52
Bab IV Hasil dan Pembahasan	54
4.1. Deskripsi Objek Penelitian	54
4.2 Analisis Data	55
4.2.1 Statistik Deskriptif	55
4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik	57
4.2.2.1 Uji Normalitas	58

4.2.2.2 Uji Multikolonieritas	60
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	61
4.2.2.4 Uji Autokorelasi	63
4.3 Pengujian Hipotesis.....	64
4.3.1 Koefisien Determinasi (R ²).....	64
4.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	65
4.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	66
4.4 Pembahasan	71
4.4.1 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Pertama	71
4.4.2 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Kedua	72
4.4.3 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga.....	74
4.4.4 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis Keempat	75
Bab V Penutup	76
5.1 Kesimpulan	76
5.2 Keterbatasan Penelitian	77
5.3 Saran	77
Daftar Pustaka	80
Lampiran-Lampiran	82

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-rata PBV, DER, Perubahan total aktiva, ROE, dan Log total aktiva tahun 2007-2009.....	6
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	30
Tabel 3.1 Ringkasan Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	43
Tabel 3.2 Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages.....	45
Tabel 3.3 Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi.....	50
Tabel 4.1 Deskriptive Statistic.....	55
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Data Awal	58
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Setelah Logaritma Natural	59
Tabel 4.4 Normalitas Residual	60
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas	61
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi	64
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi	65
Tabel 4.8 Hasil Uji F	66
Tabel 4.9 Hasil Uji t	67

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	39
Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas	63

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data Sampel Penelitian Tahun 2007-2009	82
Lampiran B Data Output SPSS Sampel Penelitian	90

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Penelitian

Meningkatnya persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan modern masa kini menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya di dalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Suatu keputusan dikatakan benar apabila dapat meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 1994).

Menurut Sartono (2008), nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar deviden (Matono dan Agus Harjito, 2005).

Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa depan. Kemakmuran

pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat (Sartono, 2008).

Menurut Brigham dan Gapenski (1999), PBV (*Price Book Value*) merupakan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Ratio PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Teori struktur modal menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham (harga pasar ekuitas) dan/atau ekspektasi nilai perusahaan (harga pasar ekuitas ditambah dengan nilai pasar hutang, atau ekspektasi harga pasar aktiva) (Sugihen, 2003). Nilai pasar perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang (Helfert, 1997). Dengan demikian penambahan jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Dalam pengambilan keputusan pendanaan bagi perusahaan yang berkaitan dengan penentuan struktur modal, manajer harus berhati-hati karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri yang pada akhirnya berpengaruh terhadap pencapaian tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Keputusan pendanaan ini berkaitan dengan kebijakan manajer dalam menentukan proporsi yang tepat antara jumlah hutang dan jumlah modal sendiri di dalam perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Rustendi dan Jimmi, 2008).

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek-efek langsung terhadap posisi financial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula.

Penggunaan kebijakan hutang dapat digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan mempunyai tingkat pertumbuhan yang baik relative lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relative mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang untuk menjalankan operasionalnya. Sehingga keterkaitan struktur modal dengan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan menjadi relevan (Safrida, 2008).

Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di peta persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negative. Beberapa hal yang perlu mendapat perhatian penting karena dapat

merupakan sumber berita negative yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan, mengembangkan dan membangun kecocokan kualitas dan pelayanan dengan harapan konsumen. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Agar pertumbuhan cepat, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya (Susanto, 1997).

Stulz (1990) menemukan bukti bahwa perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang rendah, maka rasio hutang berhubungan secara positif dengan nilai perusahaan. Sedangkan perusahaan yang menghadapi kesempatan pertumbuhan yang tinggi, maka rasio hutang berhubungan secara negative dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan.

Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Perusahaan yang memiliki total aktiva dengan jumlah besar atau disebut dengan perusahaan besar akan lebih banyak mendapatkan perhatian dari investor, kreditor maupun para pemakai informasi keuangan lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Jika perusahaan memiliki total aktiva yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aktiva yang ada di perusahaan

tersebut. Kemudahan dalam mengendalikan aktiva perusahaan inilah yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam menghadapi goncangan ekonomi, biasanya yang lebih kokoh berdiri adalah perusahaan yang berukuran besar, meskipun tidak menutup kemungkinan dialaminya kebangkrutan, sehingga investor akan lebih cenderung menyukai perusahaan berukuran besar daripada perusahaan kecil.

Menurut Haryanto dan Toto Sugiarto (2003), profitabilitas perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka dapat dikatakan berhasil atau memiliki kinerja yang baik, sebaliknya kalau laba yang diperoleh perusahaan relatif kecil atau menurun dari periode sebelumnya, maka dapat dikatakan perusahaan kurang berhasil atau memiliki kinerja yang kurang baik. Laba yang menjadi ukuran kinerja perusahaan harus dievaluasi dari suatu periode ke periode berikutnya dan bagaimana laba aktual dibandingkan dengan laba yang direncanakan. Apabila seorang manajer telah bekerja keras dan berhasil meningkatkan penjualan sementara biaya tidak berubah, maka laba harus meningkat melebihi periode sebelumnya, yang mengisyaratkan keberhasilan.

Ang (1997) mengungkapkan bahwa ratio profitabilitas atau ratio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai efektifitas operasional perusahaan. Tingkat pengembalian yang sangat tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendaan dengan dana yang dihasilkan secara interal (Brigham dan Houston, 2006).

Berdasarkan data dari website idx dan ICMD, terdapat perbedaan data atau fenomena gap pada tahun-tahun yang dijadikan tahun penelitian dengan variabel dalam penelitian, yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah table rata-rata PBV, DER, perubahan total aktiva, Log total aktiva, dan ROE (Tabel 1.1) untuk melihat ada tidaknya fenomena gap dalam penelitian ini.

Tabel 1.1
Rata-rata PBV, DER, Perubahan total aktiva, Log total aktiva, dan ROE
tahun 2007-2009

No	Variabel	Tahun		
		2007	2008	2009
1	PBV (Nilai perusahaan)	7.57	2.51	4.25
2	DER (Struktur modal)	5.63	2.42	1.99
3	Perubahan total aktiva (Pertumbuhan perusahaan)	28.73	22.95	5.22
4	Log total aktiva	5.42	5.54	5.56

	(Ukuran perusahaan)			
5	ROE (Profitabilitas)	10.08	21.63	41.32

Sumber : data penelitian yang diolah, 2011

Pada table 1.1, menerangkan bahwa variable nilai perusahaan diukur dengan PBV (*Price Book Value*), variable struktur modal diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), variable pertumbuhan perusahaan diukur dengan perubahan total aktiva, variable ukuran perusahaan diukur dengan Log dari total aktiva, dan variable profitabilitas diukur dengan ROE (*Return On Equity*).

Berdasarkan table 1.1, data menunjukkan bahwa pada tahun 2008-2009 struktur modal menurun sedangkan nilai perusahaan mengalami peningkatan. Dalam penelitian Suranta dan Mediastuty (2003) menyatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila struktur modal meningkat maka akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Pada tahun 2008-2009 pertumbuhan perusahaan turun sedangkan nilai perusahaan naik. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sriwardany (2006) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan table 1.1, data menunjukkan bahwa pada tahun 2007-2008 ukuran perusahaan meningkat sedangkan nilai perusahaan mengalami penurunan. Dalam penelitian Sujoko (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila ukuran perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas pada tahun 2007-2008 mengalami peningkatan sedangkan nilai

perusahaan mengalami penurunan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sujoko (2007), Ekayana Sangkasari Paramita (2007) dan Rika Susanti (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan table 1.1 mengenai rata-rata PBV, DER, perubahan total aktiva, ROE, dan Log total aktiva dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat fenomena gap pada tahun 2007-2009.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini mengambil judul **“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009 (studi kasus pada sektor industry food and beverages)”**.

1.2.Rumusan Masalah

Berdasarkan *fenomena gap* yaitu terdapat ketidakkonsistenan arah kenaikan atau penurunan dari data-data penelitian. Pada tahun 2007-2008 terdapat ketidakkonsistenan arah kenaikan dan penurunan variable ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada tahun 2008-2009 terdapat ketidakkonsistenan arah kenaikan dan penurunan variable struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu juga terdapat adanya *research gap* sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan. Beberapa penelitian yang menunjukkan *research gap* antara

lain : (1) Struktur modal dinyatakan berpengaruh positif oleh Rustendi dan Jimmi (2008), tetapi dinyatakan berpengaruh negative oleh Sugihen (2003) dan Teddy Chandra (2007), (2) Menurut Rosma Pakpahan (2010) dan Ali Kesuma (2009) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi dinyatakan berpengaruh positif oleh Sriwardany (2007) (3) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan menurut Sujoko (2007) dan Rosma Pakpahan (2010), tetapi dinyatakan tidak signifikan oleh Reza Kumala Sari (2005) (4) Profitabilitas dinyatakan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan oleh Sujoko (2007), tetapi dinyatakan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan oleh Suranta dan Midiastuty (2003).

Berdasarkan uraian di atas pertanyaan permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

1.3.Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian :

Berdasarkan rumusan diatas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain :

1. Bagi investor

Memberikan sumbangan pemikiran pada analisis, investor dan para pemegang saham serta manajemen investasi dalam menentukan keputusan serta strategi keuangan.

2. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variable-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi akademis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan penegasan dan pembuktian terhadap analisis struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan terdapat pengaruh atau tidaknya sehingga bagi penelitian selanjutnya dapat memperluas, mengembangkan dan menyempurnakan penelitian.

1.4.Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penulisan skripsi ini dijelaskan sebagai berikut:

Bab I : PENDAHULUAN

Berisi penjelasan mengenai latar belakang pemilihan judul, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II : TELAAH PUSTAKA

Berisi landasan teori dan penelitian terdahulu yang menjelaskan mengenai teori-teori yang menjelaskan dan mendukung penelitian yaitu tentang struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variable independen dan juga teori mengenai nilai perusahaan sebagai variable dependen penelitian. Pada bab ini terdapat penelitian-penelitian terdahulu, hipotesis yang merupakan dugaan sementara hasil penelitian serta kerangka penelitian.

Bab III : METODE PENELITIAN

Berisi penjelasan mengenai variable penelitian dan definisi operasional dari tiap-tiap variable mengenai indicator dan pengukuran, penentuan sample yang dipilih, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian, metode pengumpulan data serta penjelasan mengenai metode analisis data yang dipakai dalam penelitian.

Bab IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Berisi penjelasan mengenai deskripsi objek penelitian yang berpedoman pada teori-teori yang ada dan juga berpedoman pada penelitian terdahulu, hasil-hasil yang diperoleh melalui pengujian yang dilakukan dan pembahasan mengenai hasil-hasil tersebut.

Bab V : PENUTUP

Berisi penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1.Landasan Teori

Landasan teori adalah bagian penting dalam suatu penelitian, adapun guna dari landasan teori adalah agar penelitian dapat tepat sasaran dan efektif. Landasan teori dalam penelitian ini adalah *trade-off theory*, nilai Perusahaan, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.

2.1.1. *Trade-off Theory*

Pada tahun 1958 Modigliani dan Miller (MM) menunjukkan bukti bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal, bukti tersebut berdasarkan serangkaian asumsi antara lain, tidak ada biaya broker (pialang), tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga sama dengan perseroan, semua investor mempunyai informasi yang sama, EBIT tidak dipengaruhi oleh biaya hutang. Dengan hasil tersebut menunjukkan kondisi di mana struktur modal tidak relevan, MM juga memberi petunjuk agar struktur modal menjadi relevan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

Pada tahun 1963 MM menerbitkan makalah lanjutan yang melemahkan asumsi tidak ada pajak. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Hasil penelitiannya mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modal. Kesimpulan ini diubah oleh Miller

ketika memasukan efek dari pajak, Miller berpendapat bahwa investor bersedia menerima pengembalian atas saham sebelum pajak yang relative rendah dibanding dengan pengembalian atas obligasi sebelum pajak (Brigham dan Houston, 2006).

Hasil MM yang tidak relevan juga tergantung pada asumsi tidak adanya biaya kebangkrutan. Perusahaan yang bangkrut mempunyai biaya hukum dan akuntansi yang sangat tinggi, dan mereka juga sulit untuk menahan pelanggan, pemasok, dan karyawan. Perusahaan yang labanya labil, bila semua hal sama, menghadapi biaya kebangkrutan yang lebih besar sehingga menggunakan lebih sedikit hutang daripada perusahaan yang stabil (Brigham dan Houston, 2006).

Trade-off theory dari leverage adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. *Trade-off theory* menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan semakin meningkat dengan meningkatnya hutang. Namun, nilai tersebut mulai menurun pada titik tertentu. Pada titik tersebut, tingkat hutang merupakan tingkat yang optimal (Hanafi, 2004).

2.1.2. Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi

dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep intrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

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. Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock split (memecah saham). Itulah sebabnya harga saham harus dapat di buat seoptimal mungkin. Artinya harga saham tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu rendah. Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan dimata investor.

Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu (Suharli, 2006) :

- (1) Nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu
- (2) Nilai harus ditentukan pada harga yang wajar

(3) Penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu

Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah (Suharli, 2006) :

- (1) Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba
- (2) Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas
- (3) Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen
- (4) Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva
- (5) Pendekatan harga saham
- (6) Pendekatan *economic value added* (EVA)

Menurut Indriyo (2002), aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Menghindari Risiko yang Tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

2. Membayarkan Deviden

Deviden adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Deviden harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan deviden kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana

yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka deviden yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan deviden secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari deviden dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

3. Mengusahakan Pertumbuhan

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

4. Mempertahankan Tingginya Harga Pasar Saham

Harga saham di pasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha ke arah itu untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

Weston & Copeland (1997) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian (*valuation*), karena rasio tersebut mencerminkan rasio (risiko) dengan rasio hasil pengembalian. Rasio penilaian sangat penting karena rasio tersebut berkaitan

langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Rasio penilaian tersebut adalah *market value ratio* yang terdiri dari 3 macam rasio yaitu *price earning ratio*, *price/cash flow ratio* dan *price to book value ratio*.

Price earning ratio adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh para investor untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. *Price/cash flow ratio* adalah harga per lembar saham dengan dibagi oleh arus kas per lembar saham. Sedangkan *Price to book value ratio* adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Weston & Copeland, 1997).

Nilai perusahaan dapat diukur dari *expected value* melalui arus kas maupun dari nilai history melalui asset perusahaan. Erdikha Elit (2011), menyatakan nilai (value) suatu asset adalah nilai sekarang (present value) dari arus kas imbal hasil yang diharapkan (*expected cash flow*). Untuk mengkonfersikan aliran *cash flows* menjadi nilai saham harus mendiskontokan aliran tersebut dengan tingkat bunga yang diminta investor (*required rate of return*). Menurut Van Horne (2011), *expected value* dari probabilitas arus kas untuk periode waktu t, dapat dihitung dengan rumus :

—

Di mana CF adalah arus kas untuk kemungkinan ke-x dalam periode waktu t, P adalah probabilitas arus kas yang terjadi, dan n adalah jumlah kemungkinan arus kas yang terjadi pada periode t.

2.1.3. Struktur Modal

Pada tahun 1958 Modigliani dan Miller beranggapan bahwa nilai perusahaan adalah independen dan tidak terpengaruh oleh struktur modal, dengan asumsi pasar modal adalah sempurna dalam arti bebas, kompetitif dan efisien, tidak ada pengaruh pajak dan pengaruh kebangkrutan. Pada tahun 1963 setelah pajak menjadi pertimbangan dalam model mereka, maka pengaruh pajak dan kebangkrutan menambah komplikasi dalam memutuskan bentuk struktur modal yang optimal.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, apabila keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagai modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi jika dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham, adalah struktur modal yang terbaik (Husnan, 1994).

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001).

Pengertian struktur modal menurut Bambang Riyanto (2001) adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal di *proxy* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Pemakaian *proxy* dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung.

2.1.4. Pertumbuhan Perusahaan

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam system ekonomi secara keseluruhan atau system ekonomi untuk industry yang sama (Machfoedz, 1996). Pertumbuhan perusahaan dapat juga menjadi indikator dari profitabilitas dan

keberhasilan perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan perusahaan merupakan perwakilan untuk ketersediaan dana internal. Jika perusahaan berhasil dan memperoleh laba, maka tersedia dana internal yang cukup untuk kebutuhan investasi (Sugihen, 2003).

Perusahaan yang baru berdiri atau perusahaan kecil pada tahap pertumbuhan mengalami kenaikan penjualan yang menuntut adanya penambahan asset, karena pertumbuhan tidak akan terjadi seperti yang diharapkan tanpa kenaikan pada assetnya. Lebih dari itu pertumbuhan pada asset tersebut biasanya didanai dengan penambahan hutang atau modal baru (Sartono, 2008).

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkat pengembalian) dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik (Sriwardany, 2007).

2.1.5. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar memiliki control yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik

terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibanding perusahaan kecil (Hagerman dan Ruland, dalam Reza Kumala Sari, 2005).

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.

Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam Sulistiono (2010), kategori ukuran perusahaan ada 3 yaitu:

1. Perusahaan Kecil

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000,- dengan paling banyak 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 300.000.000,- sampai dengan paling banyak 2.500.000.000,-.

2. Perusahaan Menengah

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000,- sampai dengan paling banyak 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak 50.000.000.000,-.

3. Perusahaan Besar

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50.000.000.000,-

2.1.6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Weston dan Brigham (1998) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan hutang terhadap hasil-hasil operasi. Profitabilitas dapat diukur dengan rasio sebagai berikut :

1. Rasio Margin Laba atas Penjualan

Rasio margin laba atas penjualan adalah rasio yang mengukur laba dari setiap rupiah penjualan. Rasio ini diformulasikan sebagai berikut :

2. Kemampuan Dasar Menghasilkan Laba

Rasio kemampuan dasar menghasilkan laba adalah rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi. Rasio ini diformulasika sebagai berikut :

3. Return on Total Asset (ROA)

Return on Total Asset adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva. Rasio ini diformulasikan sebagai berikut :

4. Return on Common Equity (ROE)

Return on common equity adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas saham biasa. ROE mengukur tingkat pengembalian atas investasi bagi pemegang saham biasa. Rasio ini diformulasikan sebagai berikut :

2.2. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengukuran nilai perusahaan, terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi. Penelitiannya antara lain:

Sugihen (2003) meneliti dengan judul pengaruh struktur modal terhadap produktivitas aktiva dan kinerja keuangan serta nilai perusahaan industry manufaktur terbuka di Indonesia. Perusahaan yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dari tahun

1995 sampai dengan tahun 2000. Sample dipilih dengan menggunakan criteria penentuan sample, jumlah sample dalam penelitian adalah 98 perusahaan. Variable dependen terdiri dari produktivitas aktiva yang diukur dengan menggunakan *sales to asset ratio* (SAR), nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *market to book value of equity* (MVE) dan *market to book ratio* (MBR), kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA) dan *basic earning power* (BEP), sedangkan variable independen terdiri dari struktur modal diukur dengan menggunakan *equity to asset ratio* (EAR) dan *debt to asset ratio* (DAR), aktivitas investasi diukur dengan menggunakan *account receivable turnover* (ART) dan *inventory turnover* (ITO) dan *fixed asset turnover* (FAT), aktivitas operasi diukur dengan menggunakan *gross profit margin* (GPM) dan *operating profit margin* (OPM) dan *net profit margin* (NPM). Untuk melihat pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung antara variable independen terhadap variable dependen. Pemodelan dilakukan dengan *Structural Equation Model* (SEM) terdiri dari *measurement model* (model pengukuran) dan *structural model* (model structural). Hasil menunjukkan bahwa struktur modal secara langsung berpengaruh positif terhadap aktivitas operasi, struktur modal secara tidak langsung berpengaruh positif signifikan terhadap variable kinerja keuangan melalui aktivitas operasi, produktivitas aktiva secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, produktivitas aktiva secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan secara langsung

berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh tidak langsung negative terhadap nilai perusahaan.

Eli Safrida (2005) meneliti dengan judul pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Jumlah sample dalam penelitian adalah 45 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Variable dependen dalam penelitian adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *market to book ratio* (MBR). Sedangkan variable independen dalam penelitian adalah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva yaitu selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Untuk hasil dari penelitian menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suranta dan Mudiastuty (2003) dengan judul analisis hubungan struktur kepemilikan manajerial, nilai perusahaan dan investasi dengan model persamaan linear simultan. Variable dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan investasi perusahaan, variable independennya adalah kepemilikan manajerial serta variabel controlnya adalah ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, dan profitabilitas. Peneliti menguji penelitian dengan model persamaan linear

simultan, hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan hubungannya adalah *non monotonic* gagal untuk diterima, nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan investasi juga gagal diterima, investasi dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan hubungannya adalah *non monotonic* gagal untuk diterima, dan nilai investasi dipengaruhi oleh nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial juga mengalami hal yang sama yaitu gagal diterima kemudian penelitian yang lainnya yaitu kepemilikan saham oleh dewan direksi dan komisaris dipengaruhi oleh nilai perusahaan dan investasi perusahaan juga gagal diterima.

Teddy Chandra (2007) dengan judul pengaruh struktur modal terhadap produktivitas aktiva, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Variable indepen penelitian ini adalah struktur modal, sedangkan variable dependennya adalah produktivitas aktiva, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap produktivitas aktiva, struktur modal berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan, struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Sujoko dan Soebiantoro (2007) dengan judul pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. Variable dependen adalah leverage dan nilai perusahaan, sedangkan variable independennya adalah struktur kepemilikan, factor intern, dan factor ekstern. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, faktor intern, dan faktor ekstern berpengaruh signifikan terhadap leverage. Struktur

kepemilikan, faktor ekstern, faktor intern, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rustendi dan Jimmi (2008) dengan judul pengaruh hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Variable dependen adalah nilai perusahaan, sedangkan variable independen adalah variable hutang dan kepemilikan manajerial. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa secara simultan hutang dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, secara parsial hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, secara parsial kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hermuningsih dan Wardani (2009) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. Variable dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dan nilai perusahaan, sedangkan variable independennya adalah insider ownership dan kebijakan hutang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia kebijakan dividen dipengaruhi oleh insider ownership dan kebijakan hutang, sedangkan di Indonesia tidak. Nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia dan Bursa Efek Indonesia tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

Rosma Pakpahan (2010), dengan judul pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan studi kasus pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2003-2007. Variable dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, sedangkan

variable independennya adalah ukuran perusahaan diukur dengan Ln total asset, pertumbuhan perusahaan diukur dengan perubahan total asset, leverage diukur dengan ratio hutang, profitabilitas diukur dengan ROE (*Return On Equity*), kebijakan dividen diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV, sedangkan pertumbuhan perusahaan, leverage dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini (Tabel 2.1) ringkasan dari penelitian-penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti	Tahun	Judul	Variabel	Hasil
Sugihen	2003	Pengaruh struktur modal terhadap produktivitas aktiva dan kinerja keuangan serta nilai perusahaan industry manufaktur terbuka di Indonesia	Variable dependen : produktivitas aktiva, nilai perusahaan, kinerja keuangan variable independen : struktur modal, aktivitas investasi, aktivitas operasi	Struktur modal secara langsung berpengaruh positif terhadap aktivitas operasi tetapi tidak terhadap kinerja keuangan, produktivitas aktiva secara langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan negative

				terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan
Suranta dan Mediastuty	2003	Analisis hubungan struktur kepemilikan manajerial, nilai perusahaan dan investasi dengan model persamaan linear simultan	Variable dependen : nilai perusahaan dan investasi Variable independen : kepemilikan manajerial Variabel control: Ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, dan profitabilitas	Nilai perusahaan dipengaruhi kepemilikan manajerial, investasi dipengaruhi kepemilikan manajerial, nilai investasi dipengaruhi nilai perusahaan , kepemilikan saham oleh dewan direksi dan komisaris dipengaruhi nilai perusahaan, semua hasil penelitian gagal diterima.
Eli Safrida	2005	Struktur modal dan pertumbuhan	Variable dependen : <i>market to book</i>	Struktur modal berpengaruh negative dan

		perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta	<i>ratio</i> (MBR) Variable independen : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan pertumbuhan perusahaan	signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan
Teddy Chandra	2007	Pengaruh struktur modal terhadap produktivitas aktiva, kinerja keuangan dan nilai perusahaan	Variabel indepen : struktur modal Variable dependen : produktivitas aktiva, kinerja keuangan dan nilai perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif terhadap produktivitas aktiva, struktur modal berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan,

				struktur modal berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.
Sujoko dan Soebiantoro	2007	Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan	Variable dependen : leverage dan nilai perusahaan Variable independen : struktur kepemilikan, factor intern, dan factor ektern	Struktur kepemilikan, faktor intern, dan faktor ekstern berpengaruh signifikan terhadap leverage. Struktur kepemilikan, faktor ekstern, faktor intern, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Rustendi dan Jimmi	2008	Pengaruh hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur	Variable dependen : nilai perusahaan Variable independen : hutang dan kepemilikan	Hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak mempunyai

			manajerial	pengaruh positif terhadap nilai perusahaan
Hermuningsih dan Wardani	2009	Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia	Variable dependen : kebijakan dan nilai perusahaan, Variable independen : insider ownership dan kebijakan hutang	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia kebijakan dividen dipengaruhi oleh insider ownership dan kebijakan hutang, sedangkan di Indonesia tidak. Nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia dan Bursa Efek Indonesia tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.
Rosma Pakpahan	2010	Pengaruh faktor-faktor fundamental perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan	Variable dependen : nilai perusahaan Variable independen : ukuran perusahaan,	Ukuran perusahaan dan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan

		studi kasus pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2003-2007	pertumbuhan perusahaan, leverage, ROE, kebijakan dividen	PBV, sedangkan pertumbuhan perusahaan, leverage dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
--	--	---	--	--

Sumber : jurnal-jurnal penelitian terdahulu yang diolah untuk penelitian

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh beberapa peneliti. Dalam penelitian ini, akan dianalisis nilai perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2009.

2.3.Perumusan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Teori trade-off menjelaskan bahwa (dengan asumsi titik target belum optimum) peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar tarif pajak dikali dengan jumlah hutang. Hasnawati (2005) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena

itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan trade-off theory memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha (Helfert, 1997). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modal, hal ini akan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan (Sriwardany, 2006).

Penelitian yang telah dilakukan oleh Sriwardany (2006) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Maka tersirat makna bahwa pertumbuhan perusahaan

secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis berikut:

H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar lebih dapat mengakses pasar modal dalam memperoleh pendanaan. Karena kemudahan tersebut maka berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana (Wahidayati, 2002).

Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan skala besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, hal ini akan menyebabkan naiknya harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai perusahaan yang besar (Tantri, 2010).

Itturiaga dan Sanz (1998) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis berikut :

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Semakin

besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

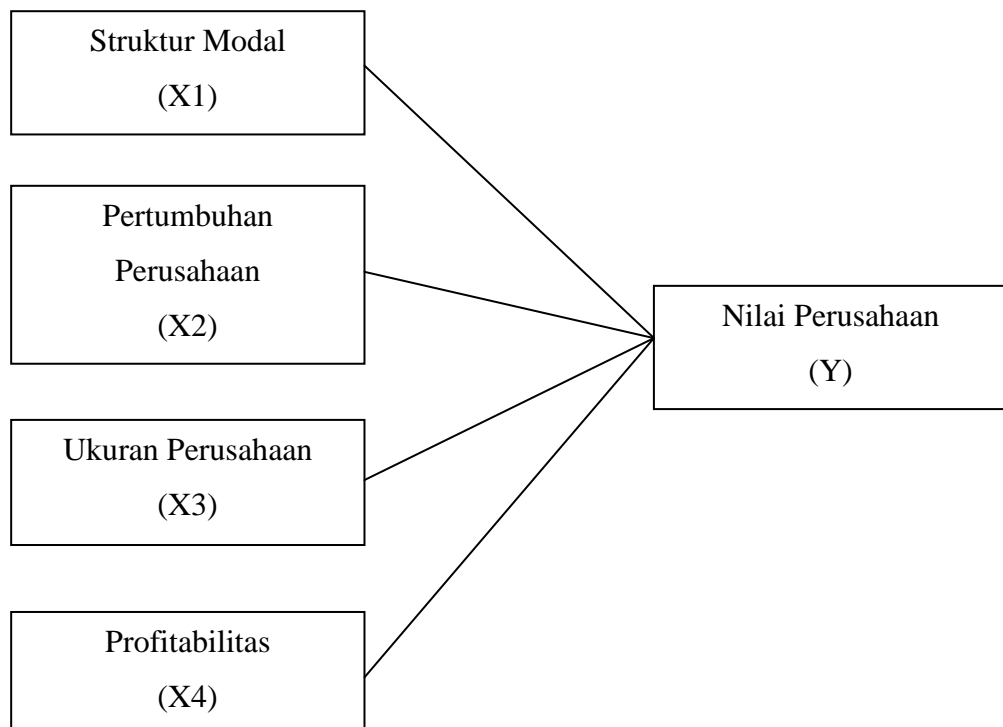
Santika dan Ratnawati (2002), dalam Ekayana Sangkasari Paranita (2007), dan penelitian Ekayana Sangkasari Paranita (2007) menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Soliha (2002) dalam penelitiannya menunjukkan, profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Femonema tersebut menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas merupakan insentif bagi peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis berikut :

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.Kerangka Pemikiran

Variable penelitian ini terdiri dari variable dependen nilai perusahaan. Variable independen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Berdasarkan landasan teori, hubungan antar variable dan hasil penelitian sebelumnya, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.5.Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan tentang sesuatu yang untuk sementara waktu anggap benar. Selain itu juga, hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan yang akan diteliti sebagai jawaban sementara dari suatu masalah. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu, hubungan antar variabel, dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- H1 :Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H2 :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H3 :Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H4 :Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian

3.1.1. Variabel Dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi atau bertanggung oleh variabel lain. Variable dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*). *Price Book Value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rumus untuk menghitung PBV adalah :

3.1.2. Variabel Independen, yaitu variabel yang bebas dan tidak terpengaruh oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

3.1.2.1. Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Variabel ini dinyatakan dalam rasio total hutang dengan penjumlahan total hutang dan modal sendiri pada neraca akhir tahun (Sujoko, 2007). Struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat dihitung dengan formulasi sebagai berikut :

3.1.2.2. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya.

3.1.2.3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli, 2006). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan perusahaan dinilai dengan *log of total asset*.

Size = Log of Total Asset

3.1.2.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun (Sujoko, 2007). Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (*Return On Equity*) yang

merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Menurut Brigham dan Houston, ROE dapat dihitung menggunakan :

Untuk lebih jelasnya definisi operasional variable di atas, dapat diringkas seperti nampak pada table 3.1 berikut ini.

Tabel 3.1
Ringkasan Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Penelitian	Definisi Operasional Variabel	Satuan	Skala
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan diukur dengan PBV yaitu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya	Kali	Rasio
Struktur Modal	Struktur modal diukur dengan DER yaitu ratio total hutang dengan penjumlahan total hutang dan modal sendiri	Kali	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan	Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aktiva yang diukur berdasarkan perbandingan total asset periode sekarang	Persen	Rasio

	minus total asset periode sebelumnya terhadap total asset periode sebelumnya		
Ukuran Perusahaan	Pertumbuhan perusahaan merupakan besarnya asset yang dimiliki perusahaan yang diukur dengan Log total aset	Rupiah	Nominal
Profitabilitas	Profitabilitas diukur dengan ROE yaitu perbandingan antara laba bersih dengan modal sendiri	Persen	Rasio

Sumber : Konsep penelitian yang diolah dari berbagai buku dan jurnal

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 - 2009. Populasi berjumlah 19 perusahaan. Sampel diperoleh dengan *purposive sampling* yaitu memilih sampel dengan kriteria tertentu, sehingga sesuai dengan penelitian yang dirancang. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang selalu terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2009.
2. Perusahaan yang terdaftar dalam sektor *industry food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan yang selalu menyajikan data laporan keuangan selama periode 2007-2009.

4. Memiliki data-data yang lengkap.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas, dari populasi sebanyak 19 perusahaan diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan. Sampel ditunjukkan pada table 3.2.

Tabel 3.2
Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverages

No	Nama Perusahaan
1	PT Akasha Wira International Tbk.
2	PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk.
3	PT Cahaya Kalbar Tbk.
4	PT Davomas Abadi Tbk.
5	PT Delta Djakarta Tbk.
6	PT Fast Food Indonesia Tbk.
7	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.
9	PT Mayora Indah Tbk.
10	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.
11	PT Pioneerindo Gourmet International Tbk.
12	PT Sekar Laut Tbk.
13	PT Siantar Top Tbk.
14	PT Ultra Jaya Milk Tbk.

Sumber : ICMD dan website www.idx.co.id

3.3. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan dan *annual report* yang dipublikasikan tahunan oleh Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2009.

Sumber data yang digunakan ini diperoleh melalui penelusuran dari, Indonesia Capital Market Directory (ICMD), website www.idx.co.id, dan dari media internet dan website.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan metode studi kepustakaan dan studi observasi. Metode kepustakaan yaitu suatu cara memperoleh data dengan cara membaca, dan mempelajari buku-buku yang berhubungan dengan masalah yang dibahas dalam lingkup penelitian. Sedangkan metode studi observasi, yaitu suatu cara memperoleh data dengan menggunakan dokumen yang berdasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh BEI melalui ICMD.

3.5. Metode Analisis Data

3.5.1. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan

membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut (Sugiyono, 2004). Statistik deskriptif digunakan untuk mendiskripsi suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolonieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2006).

3.5.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independent dan variabel dependent atau keduanya terdistribusikan secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas data dapat diuji dengan kolmogorof-Smirnof, dengan pedoman pengambilan keputusan :

- a. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, distribusi adalah tidak normal
- b. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi adalah normal (Ghozali, 2006)

3.5.2.2. Uji Multikolonieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas didalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolonieritas yang tinggi. Nilai cut off yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10.

3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamatan 1 ke pengamatan yang lain tetap. Hal seperti itu juga disebut sebagai homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi linier berganda adalah dengan melihat grafik scatterplot atau nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residual error yaitu SRESID. Jika ada pola tertentu dan tidak menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2.4. Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2006) :

- a. Bahwa nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi positif.
- b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar daripada batas bawah atau *lower bound* ($4-dl$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terlatak antara ($4-du$) dan ($4-dl$), maka hasilnys tidak dapat disimpulkan.

Table 3.3
Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicion	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No desicion	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, 2006

3.6. Analisis Regresi

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variable bebas dalam mempengaruhi variable tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y : nilai perusahaan

α : konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: koefisien regresi

X1	: struktur modal
X2	: pertumbuhan perusahaan
X3	: ukuran perusahaan
X4	: profitabilitas
e	: variable residual

3.7. Pengujian Hipotesis

3.7.1. Koefisien determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

3.7.2. Uji statistik f (f-test)

Uji statistik f pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variable dependen (Imam Ghozali, 2006). Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 maka variable bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variable terikat jika probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variable terikat. Nilai f dapat dihitung dengan rumus (Gujarat, 1993) :

Keterangan :

R^2 : koefisien determinasi

n : jumlah sampel

k : jumlah variabel

3.7.3. Uji statistik t (t-test)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut:

1. $H_0 = b_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. $H_0 = b_1 \neq 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Nilai t dapat dihitung dengan rumus :
