

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2018

Wahyu Leman, SE., M.Ak

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Jakarta

Dr. Iman S. Suriawinata, SE., MBA., M.Com (Hons), Ak., CA

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Jakarta

Irvan Noormansyah, BA (Hons), MA, Ph.D

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Jakarta

Abstract

This study aims to determine the effect of capital structure on firm value, the effect of profitability on firm value, and to determine the effect of company size on firm value in the automotive industry sector listed on the Stock Exchange in 2014-2018.

This study aims to determine the causal correlation between 2 or more variables. Meanwhile, based on the type of data, this research is categorized as a causality quantitative study, namely research to describe the state of the company which is carried out by analysis based on the data obtained. The dependent variable in this study is firm value, while the independent variable is Capital Structure, Profitability, and Company Size. In this study using secondary data obtained from Automotive Industry Sector Companies Listed on the IDX in 2014-2018. The objects in this study are capital structure (X1), profitability (X2) and company size (X3) and their influence on firm value (Y). The population used in this study were all manufacturing companies in the automatic industrial sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange, totaling 18 companies. Sampling in this study was carried out using purposive sampling method.

The results of this study indicate that first, capital structure affects firm value. This indicates that increasing DER will result in good management, which can increase company profits, thereby increasing company value. Second, profitability has a negative effect on firm value. This shows that even though the company has suffered losses in the past few years, investors have confidence in the business prospects of companies in the automotive industry sector in the future if managed properly and professionally. Third, company size has a negative effect on firm value, meaning that the bigger a company is, the less efficient it is in managing its resources, and the more complicated its management.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Firm Size, Firm Value

I. PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Salah satu indikator nilai perusahaan adalah Tobin's Q. Peneliti akan menggunakan nilai Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan. Semua perusahaan, membutuhkan modal usaha guna memenuhi kebutuhan aktivitas usahanya. Modal tersebut dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan dalam bentuk pinjaman. Perimbangan modal internal (modal sendiri) dan modal asing (*external capital*) inilah yang disebut sebagai struktur modal. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan rasio utang dan ekuitas adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan manfaat dari biaya dari sumber pendanaan yang dipilih. Sumber pendanaan di dalam perusahaan ada 2 kategori, yaitu sumber pendanaan internal yang diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap, serta sumber dana eksternal yang diperoleh dari para kreditur yang memberi pinjaman (utang). Struktur modal yang optimal adalah komposisi yang mampu mengoptimalkan keselarasan risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham (Utami; 2019).

Pada umumnya kemajuan tingkat perkembangan perindustrian di suatu negara atau daerah, terlihat semakin banyak jumlah dan macam industri, salah satu industri yang berkembang pesat adalah sektor industri otomotif. Sektor industri otomotif belakangan ini menghadapi persaingan yang amat ketat dengan perkembangan teknologi otomotif yang berkembang sangat cepat dan pesat menuntut inovasi dan biaya investasi yang tidak sedikit untuk pengembangannya. Perusahaan dituntut untuk lebih meningkatkan kinerja keuangan agar dapat memenangkan persaingan yang ada. Pengukuran kinerja merupakan salah satu yang terpenting dalam proses perencanaan dan pengendalian. Melalui pengukuran kinerja, perusahaan dapat memilih strategi dan struktur modal yang optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Fenomena yang terjadi selama 4 tahun terakhir, indeks harga saham gabungan (IHSG) sektor industri otomotif periode 2014-2017 yang bisa dilihat pada table di bawah ini :

Tabel 1. Harga Saham sektor Industri otomotif 2014-2017

KODE	2014	2015	2016	2017
ASII	7425	6000	8275	8300
IMAS	4000	2365	1310	840
AUTO	4200	1600	2050	2060
GJTL	1425	530	1070	680
MASA	420	351	270	280
GDYR	1600	2725	1920	1700
BRAM	5000	4680	6675	7375
NIPS	487	425	354	500
INDS	1600	350	810	1260

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Otomotif Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018

PRAS	204	125	170	220
LPIN	1550	1344	1350	1305
SMSM	1188	1190	980	1255

Sumber: www.idx.co.id

Untuk tabel di atas dapat dijelaskan untuk harga saham tahun 2015 mengalami penurunan hampir seluruh perusahaan otomotif, hal ini disebabkan kenaikan suku bunga, melambatnya ekonomi dunia dan keluarnya dana asing ikut menekan pasar saham. Sedangkan target pertumbuhan IHSG tahun ini 5.5% menjadi 4.7% sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Aspek fundamental yang sering diperhatikan oleh investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah melalui informasi yang berasal dari laporan keuangan dan harga saham. Manfaat menjadi optimal bagi investor apabila investor dapat menganalisis lebih lanjut melalui analisis rasio keuangan. Banyak penelitian sebelumnya yang melakukan penelitian tentang pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan (*corporate value*) terbentuk dari persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang kerap kali dikaitkan dengan harga saham, memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan tujuan perusahaan. Salah satu indikator nilai perusahaan adalah Tobin'Q.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Struktur modal merupakan modal usaha yang dibutuhkan perusahaan guna memenuhi kebutuhan aktivitas usahanya. Modal tersebut dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan dalam bentuk pinjaman. Perimbangan modal internal (modal sendiri) dan modal asing (modal asing) inilah yang disebut sebagai struktur modal. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan rasio utang dan ekuitas adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Manajer keuangan harus mempertimbangkan manfaat dari biaya dari sumber pendanaan yang dipilih. Sumber pendanaan di dalam perusahaan ada 2 kategori, yaitu sumber pendanaan internal yang diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap, serta sumber dana eksternal yang diperoleh dari para kreditur yang memberi pinjaman (utang).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit dari aktivitas usahanya. Nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuannya menghasilkan profit. Dewi, (2013), menyatakan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas meningkat, maka diharapkan deviden yang dibagikan juga meningkat, peningkatan jumlah deviden yang dibagikan, akan meningkatkan harga saham, dan secara otomatis nilai perusahaan akan naik. Jika laba ditahan mencukupi untuk pendanaan aktivitas perusahaan, ini akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penanaman modal di masa sekarang untuk mendapatkan hasilnya di masa yang akan datang.

Rasio profitabilitas yang dapat digunakan yakni Return On Asset dan Return On Equity yang lebih populer dengan singkatan ROA dan ROE. Syamsuddin

(2011:74) mengatakan, *Return On Asset* ialah pengukuran kemampuan perusahaan secara menyeluruh dalam menghasilkan keuntungan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan juga memiliki hubungan dengan nilai sebuah perusahaan. Dewi (2013), menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset perusahaan, dimana perusahaan dikelompokkan menjadi 2 skala, yakni, perusahaan berskala besar dan perusahaan berskala kecil. Namun ada pula peneliti yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan memiliki akses sumber pendanaan yang lebih luas, sehingga lebih mudah mendapat pinjaman modal, karena itulah perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kemampuan bertahan dalam industri dan memiliki kemungkinan lebih besar untuk menang dalam persaingan (Lisa dan Jogi, 2013). Jika ukuran perusahaan memiliki total aset lebih besar, manajemen perusahaan akan lebih leluasa mempergunakan aset perusahaan untuk mengendalikan perusahaan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Alasan peneliti memilih judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan” disektor industri otomotif dikarenakan fenomena melambatnya pertumbuhan penjualan di sektor otomotif sepanjang tahun 2015 hingga 2019. Melambatnya pertumbuhan penjualan sektor otomotif pasti membawa dampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang berpotensi mempengaruhi secara signifikan nilai perusahaan, faktor-faktor tersebut yaitu; struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Oleh karenanya, perlambatan pertumbuhan penjualan, bukan menjadi satu-satunya faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

II. KAJIAN LITERATUR

2.1 Review Penelitian

Penelitian pertama dilakukan oleh Ustiani (2015) yang melakukan penelitian Tentang Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan Di BEI Tahun 2009-2013) yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan profitabilitasterhadap nilai perusahaan keuangan dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian dalam penelitian sebanyak 39 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan teknik penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu yaitu (1) perusahaan perbankan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten pada tahun 2009-2013, (2) perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) tidak ada pengaruh yang signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, (2) tidak ada pengaruh yang signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (3) tidak ada pengaruh yang signifikan antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, (4) ada pengaruh yang signifikan dan positif antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, (5) tidak ada pengaruh yang

signifikan antara kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan, (6) tidak ada pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kedua dilakukan oleh Lumoly, et.al. (2018) dengan tujuan menguji pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor industri pengolahan logam dan sejenisnya di BEI periode 2013 hingga 2017, yang melibatkan lima perusahaan sebagai sampel objek penelitian dari 16 populasi perusahaan logam dan sejenisnya. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Setelah dianalisis dengan metode regresi linier berganda, uji t dan uji F, serta analisis koefisien determinasi (R^2). Setelah dilakukan uji secara parsial, variabel likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi menggunakan PBV pada lima perusahaan logam tersebut. Untuk variabel profitabilitas yang diproksi menggunakan ROE, berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Pada pengujian yang dilakukan secara simultan, likuiditas yang diproksi menggunakan *Current Ratio*, ukuran perusahaan yang diproksi menggunakan *Size* dan profitabilitas yang diproksi menggunakan *Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksi menggunakan *Price to Book Value*. Simpulan dari penelitian ini, ROE seharusnya dijaga dengan tidak mengabaikan 2 variabel lain yaitu CR dan *Size* guna meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Rumondor, et.al. (2015) yang menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, hal ini dapat terwujud dengan upaya peningkatan atau maksimalisasi nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dalam penelitian ini hanya meneliti 3 variabel, yaitu Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan. Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko terhadap Nilai Perusahaan, secara simultan maupun secara parsial. Sampel penelitian adalah perusahaan *plastic and packaging* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dengan jumlah 8 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan asosiatif dengan uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta Regresi Berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Risiko Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sebaiknya para investor lebih cermat dalam memilih perusahaan, untuk menginvestasikan modalnya dengan cara melihat Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan untuk meningkatkan return saham yang diharapkan.

Penelitian keempat dilakukan oleh Michael dan Sampurno (2018) dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2012 – 2016). Menyatakan bahwa Struktur Modal atau dalam bahasa Inggris disebut *debt to equity ratio* adalah salah satu rasio keuangan yang membandingkan total utang dengan modal. Struktur Modal memiliki kegunaan yaitu menjadi manajemen

referensi suatu perusahaan dalam mengambil keputusan tentang modal kerja yang akan digunakan oleh perusahaan itu sendiri dan didanai oleh eksternal / hutang dan modal didanai oleh perusahaan internal. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang bergerak di bidang makanan dan minuman. Penelitian ini juga terlihat lebih dalam tentang hubungan antara struktur modal dengan profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, penjualan pertumbuhan dan rasio saat ini. Metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan uji asumsi klasik sebagai statistik kebutuhan. Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data tahunan dari perusahaan terkait laporan keuangan pada periode 2012-2016. Sampel dibagi sesuai dengan tujuan penelitian yang dilakukan pada 14 perusahaan makanan dan minuman. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan karakter profitabilitas, struktur aset, rasio saat ini, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan mempengaruhi kinerja struktur modal sebesar 43,3%. Dalam uji parsial struktur modal. Profitability, ukuran perusahaan, struktur aset dan pertumbuhan penjualan telah positif dan pengaruh tidak signifikan terhadap kinerja struktur modal. Sedangkan rasio lancar memiliki dan positif berpengaruh signifikan terhadap kinerja struktur modal.

Penelitian kelima dilakukan oleh Sawitri dan Lestari (2015) dengan judul Pengaruh Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Menyatakan bahwa jangka panjang dengan saham preferen dan saham biasa. Untuk mengetahui apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal perlu diperhatikan beberapa faktor seperti Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan. Penelitian memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. Penelitian ini dilakukan di BEI dengan menggunakan sampel sebanyak 12 perusahaan diperoleh berdasarkan metode *purposive sampling* dan data dianalisis dengan teknik analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis, ditemukan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada industri otomotif di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Penelitian keenam, Sibilkov (2018) dengan judul *Asset Liquidity and Capital Structure*. Menyatakan bahwa penelitian ini menguji teori-teori alternatif tentang pengaruh likuiditas aset terhadap struktur modal. Menggunakan data dari sampel luas perusahaan publik AS, saya menemukan bahwa leverage positif terkait dengan likuiditas aset. Analisis lebih lanjut mengungkapkan bahwa hubungan antara likuiditas aset dan utang aman adalah positif, sedangkan hubungan antara likuiditas aset dan tidak aman utang melengkung. Hasilnya konsisten dengan pandangan bahwa biaya kesulitan keuangan dan likuidasi yang tidak efisien adalah penting secara ekonomi dan itu mempengaruhi modal keputusan struktur. Selain itu, hasilnya konsisten dengan hipotesis bahwa biayanya kebijaksanaan manajerial meningkat dengan likuiditas aset.

2.2 Teori Sinyal, Teori Keagenan Serta Teori MM dan Trade Off

Secara umum, teori sinyal berbicara tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai dan bermanfaat, sementara sinyal lain tidak berguna. Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal yang berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat

sinyal itu menarik. Teori ini juga menyinggung tentang yang akan terjadi bila sinyal diisyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan atau seberapa besar ketidakyakinan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali. Teori sinyal secara eksplisit mengungkap bukti bahwa pihak di dalam lingkungan perusahaan (*corporate insiders*) umumnya memiliki informasi yang lebih bagus mengenai prospek masa depan perusahaan daripada pihak luar (investor, kreditor maupun pemerintah serta pemegang saham). Pihak perusahaan memiliki kelebihan dalam hal akses informasi dibanding pihak luar yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Kondisi seperti inilah yang dinamakan asimetris (ketimpangan) informasi.

Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan akan menghasilkan prospek bisnis yang baik di masa yang akan datang.

Teori MM diawali pada tahun 1958 terdiri dari 2 jenis yaitu: (i) teori MM dengan pajak dan (ii) teori MM tanpa pajak. Terdapat kesamaan secara mendasar dari kedua macam jenis teori MM, yaitu nilai dari struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, dan nilai perusahaan yang berutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak berutang yang artinya ialah setiap perubahan dari struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut, dan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan memadukan utang dan modal untuk membiayai perusahaan.

Teori trade-off memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi antara perusahaan satu dengan yang lain. Perusahaan dengan aset berwujud serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran rasio utang yang tinggi. Perusahaan dengan aset profitabilitas rendah dan tak berwujud yang berisiko, sebaiknya bergantung pada pendanaan yang bersumber dari ekuitas.

2.3 Nilai Perusahaan

Semua perusahaan memiliki tujuan yang sama yaitu, memaksimalkan nilai perusahaan mereka di mata investor. Lima macam nilai perusahaan yaitu: (1). Nilai likuiditas. Merupakan jumlah uang yang dapat direalisasikan bila sebuah atau sekelompok aktiva perusahaan dijual secara terpisah. Nilai kelangsungan usaha merupakan nilai perusahaan jika dijual sebagai operasi usaha yang berlanjut. (2). Nilai nominal. Merupakan angka perkiraan rendah yang secara arbiter (terpisah) bagi saham perusahaan. Berfungsi sebagai penentu nilai saham biasa yang diterbitkan. (3). Nilai buku. Merupakan hasil bagi antara jumlah saham yang diterbitkan dengan dana pemilik. (4). Nilai pasar. Merupakan harga yang diikuti di bursa saham bagi perusahaan publik atau perkiraan harga bagi perusahaan non publik. Setiap hari angka ini berubah atas respon terhadap hasil aktual dan yang diantisipasi serta sentimen pasar secara keseluruhan atau sektoral sebagaimana yang tercermin dalam indeks bursa saham.

2.4 Struktur Modal

Teori ini menjelaskan apakah ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan? Sebuah perusahaan dikatakan memiliki struktur modal yang baik bila struktur modal tersebut mampu memaksimalkan harga saham yang merupakan representasi dari nilai perusahaan. Guna menentukan besarnya biaya secara rill yang harus ditanggung perusahaan untuk mendapat modal, konsep biaya amatlah diperlukan. Salah satu konsep biaya yang populer digunakan adalah model rata-rata biaya tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) WACC. Biaya modal yang diperhitungkan adalah biaya modal setelah pajak sebab arus kas setelah pajak yang paling relevan untuk keputusan investasi. WACC dihitung dengan rumus :

$$WACC = [W_d \times K_d (1-tax)] + [W_p \times K_p] + [W_r \times K_r] + [W_e \times K_e]$$

Keterangan:

WACC = biaya modal rata-rata tertimbang

W_d = proporsi utang dari modal

W_p = proporsi saham preferen dari modal

W_r = proporsi saham laba ditahan dari modal

W_e = proporsi saham biasa baru

K_d = biaya utang

K_p = biaya saham preferen

K_r = biaya laba ditahan

K_e = biaya saham biasa baru

2.5 Profitabilitas

Menurut *pecking order theory* pada umumnya perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan hutang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Menurut Sartono (2010:58), Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, *total asset* maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas guna menilai kemampuan pengelolaan aset perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan secara efisien dengan kata lain, rasio ini mengukur seberapa efisien pengelolaan aset perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan profit. ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

2.6 Ukuran Perusahaan

Riyanto (2011:279) menyebutkan bahwa besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar. Perusahaan yang besar akan lebih aman dalam memperoleh hutang karena perusahaan mampu dalam pemenuhan kewajibannya dengan adanya diversifikasi yang lebih luas dan memiliki arus kas yang stabil, dan hal ini berarti struktur modalnya juga akan meningkat.

Brigham dan Houston (2011:117) menyebutkan ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Dalam ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan tetap maka perusahaan akan menderita kerugian. Halim (2007:93), semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Dari referensi-referensi diatas, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh pada struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa pada perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah lewat pasar modal karena mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi dan kecilnya informasi asimetris terjadi.

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

2.7 Hubungan Antar Variabel Penelitian Struktur Modal pada Nilai Perusahaan

Pada tahun 1950-an, Modigliani dan Miller menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, Modigliani dan Miller memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka sehingga mendapat kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak. *Trade-off theory* 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. Karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan trade-off theory memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Manoppo (2016) juga membuktikan bahwa meningkatkan utang (DER) dapat meningkatkan nilai perusahaan selama perusahaan mampu menyeimbangkan biaya dan manfaat yang ditimbulkan dari utang tersebut.

Profitabilitas pada Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arihta (2020), ROA berpengaruh positif

signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor *wholesale* yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi akses permodalan. Hal tersebut disebabkan oleh perusahaan besar dapat mengakses pasar modal relatif lebih mudah, sehingga kendala pembiayaan proyek-proyek yang memiliki NPV positif yang dilaksanakan perusahaan lebih mudah untuk diatasi. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Namun di sisi lain, perusahaan besar umumnya kurang efisien dalam pengelolaan, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh menjadi besar merupakan salah satu indikasi perusahaan akan mendapatkan akses pinjaman modal yang mudah, di samping itu, perusahaan besar juga lebih mudah memenuhi persyaratan untuk mengakses pasar modal, mencatatkan diri di BEI sehingga lebih mudah mendapatkan akses permodalan dari investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Prasetyorini (2013) pada industri dasar dan kimia di BEI tahun 2008 hingga 2011 yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan seiring ukuran perusahaan yang semakin besar.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan (korelasi) sebab akibat antara 2 variabel atau lebih yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat (Sugiyono 2016:39). Sedangkan berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif kausalitas yaitu penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data yang di dapatkan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan. Jenis data sekunder yaitu data yang didapat dari pihak lain yang telah menghimpunnya terlebih dahulu. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Perusahaan Sektor Industri Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. Objek dalam penelitian ini adalah struktur modal (X_1), profitabilitas (X_2) dan ukuran perusahaan (X_3) serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Y).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor industri otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 18 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan seluruh perusahaan sektor industri otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2014 hingga 2018. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Alasan pemilihan sampel dengan metode ini karena tidak semua sampel memiliki kriteria sesuai dengan yang telah penulis tentukan. Kriteria kriteria peneliti dalam mengambil sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1). Perusahaan sampel adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan teraudit dan laporan tahunan untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode 2014-2018. (2). Perusahaan yang dapat memenuhi seluruh data yang diperlukan dalam penelitian. Jumlah perusahaan otomotif selama periode 2014-2018 sebanyak 18 perusahaan, terdapat 5 perusahaan yang tidak memenuhi

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Otomotif Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018

kriteria sampel sehingga dari populasi yang dimiliki sebelumnya didapatkan 13 perusahaan selama 5 tahun periode penelitian yang dilakukan.

Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Analisa statistik deskriptif dipakai untuk mengetahui dispersi dan distribusi data. Sementara guna keperluan uji kelayakan model regresi dimana akan digunakan untuk uji hipotesis penelitian, peneliti menggunakan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, heterokedastisitas, autokorelasi dan multikoleonaritas yang bertujuan untuk memeriksa ketepatan model. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan program pengolah data statistik yang dikenal dengan *Software Eviews* Versi 10.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang telah *go public* dan telah diaudit selama periode 2014-2018. Berdasarkan kriteria penetapan sampel diperoleh total sampel yang dipilih sebanyak 12 perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang memiliki data sesuai kriteria yang ditetapkan. Adapun kriteria sampel sebagai berikut:

Tabel 2. Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Otomotif yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.	18
2.	Perusahaan Manufaktur Sub sektor Industri Otomotif yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap tahun 2013-2017.	-6
3.	Jumlah sampel perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Otomotif.	12
4.	Jumlah tahun penelitian.	5
5.	Jumlah sampel yang akan digunakan untuk penelitian.	60

Sumber : *Indonesian Capital Market*, www.idx.co.id

Dari populasi data sejumlah 18 perusahaan, sampel yang terpilih sebanyak 12 perusahaan. Berikut adalah nama-nama perusahaan yang dipilih menjadi obyek penelitian.

Tabel 3. Nama Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	Astra International Tbk.	ASII
2.	Astra Otoparts Tbk.	AUTO
3.	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
4.	Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
5.	Indo Kordsa Tbk.	BRAM
6.	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	IMAS

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Otomotif Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018

7.	Indospring Tbk.	INDS
8.	Multiprima Sejahtera Tbk.	LPIN
9.	Multistrada Arah Sarana Tbk.	MASA
10.	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS
11.	Selamat Sampurna Tbk.	SMSM
12.	PT. Tunas Ridean Tbk.	TURI

Sumber: *Indonesian Capital Market*, www.idx.co.id

4.1 Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran seluruh variabel penelitian perusahaan sampel selama kurun waktu penelitian. Hasil statistik deskriptif disajikan dalam tabel di bawah ini :

Tabel 4. Hasil Statistik Deskriptif

	TOBIN_S_Q	DER	ROA	SIZE (RpMilyar)
Mean	1.1776	0.3896	0.0549	28,325
Maximum	4.2551	3.1802	0.7160	333,625
Minimum	0.3385	0.0171	-0.1340	186
Std. Dev.	0.7599	0.5525	0.1115	72,886

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

4.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinearitas antar variabel dapat diidentifikasi dengan menggunakan nilai korelasi antar variabel independen. Model dinyatakan terbebas dari multikolinearitas jika nilai VIF < 10. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas pada tabel dibawah ini.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 03/29/20 Time: 21:24

Sample: 1 60

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	0.183472	22.52368	NA
DER	0.031002	1.720229	1.142407
ROA	0.756765	1.416685	1.136227
SIZE	0.000595	21.82011	1.036685

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan tabel di atas, menunjukkan nilai centered VIF masing-masing dibawah dari 10, dengan demikian bahwa antara variabel independen tidak terjadi multikolinearitas.

2. Uji Korelasi

a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Model regresi yang dilakukan dengan menggunakan uji. *Durbin Watson*. Berikut adalah uji autokorelasi pada tabel di bawah ini :

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

DU	1.6889
DW	0.6429
4-DU	2.3111

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat nilai Durbin-Watson (DW) dari model regresi sebesar 0.6429 lebih kecil dari nilai $du = 1.6889$ dan DW lebih kecil dari nilai $(4du) = 2.311$ maka dapat disimpulkan terdapat masalah autokorelasi pada model tersebut.

b. *Residual Cross-Section Dependence (correlation) Test*

Pengetesan uji korelasi selanjutnya dalam penelitian ini menggunakan *residual Cross-Section Dependence (correlation) Test* dan sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Korelasi

Residual Cross-Section Dependence Test

Null hypothesis: No cross-section dependence (correlation) in Residuals

Equation: Untitled

Periods included: 5

Cross-sections included: 12

Total panel (unbalanced) observations: 60

Test	Statistic	d.f.	Prob.
Breusch-Pagan LM	76.88528	66	0.1692
Pesaran scaled LM	0.947442		0.3434
Pesaran CD	0.907067		0.3644

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas diketahui hasil uji korelasi dengan *residual cross-section dependence test* tidak terjadi masalah korelasi antar perusahaan karena nilai $probability > 0.05$.

1. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Uji Breusch Pagan, jika nilai prob *chi-square* > dari 0.05 maka tidak terdapat

masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas pada tabel dibawah ini:

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Cross-Section

Panel Period Heteroskedasticity LR Test
 Null hypothesis: Residuals are homoskedastic
 Equation: UNTITLED
 Specification: TOBIN_S_Q C DER ROA SIZE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	111.9518	12	0.0000

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Dapat dilihat dari hasil output di atas bahwa nilai *probability* $0.000 < 0,05$, yang berarti bahwa data dianalisis dalam penelitian ini berdasarkan *Cross-section Heteroskedasticity LR test* terdapat masalah heteroskedastisitas. Maka pengujian dilanjutkan dengan *Panel Period Heteroskedasticity LR Test* dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas Periodik

Panel Period Heteroskedasticity LR Test
 Null hypothesis: Residuals are homoskedastic
 Equation: UNTITLED
 Specification: TOBIN_S_Q C DER ROA SIZE

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	16.54063	12	0.1677

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Dapat dilihat dari hasil output di atas bahwa nilai *probability* $0.1674 < 0,05$, yang berarti bahwa data dianalisis dalam penelitian ini berdasarkan *Panel Period Heteroskedasticity LR test* tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4.3 Pemilihan Metode Estimasi Data Panel

Metode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji Hausman. Uji Hausman dilakukan untuk metode estimasi yang lebih tepat antara *Fixed Effect* dibandingkan dengan *Random Effect*. Jika uji Hausman menunjukkan output *prob. value* $> 0,05$, maka metode yang dipilih adalah *Random Effect*. Namun jika uji Hausman menunjukkan nilai *prob.* $< 0,05$ maka metode yang tepat adalah *Fixed Effect*.

Tabel 9. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi -Sq. Statistic	Chi -Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	38.730219	3	0.0000

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

Dari hasil Uji Hausman di atas nilai *prob. value* dari adalah sebesar $0,0000$ yang berarti kurang dari $0,05$. Dengan demikian, berdasarkan hasil Uji Hausman

ini model regresi data panel yang lebih tepat adalah adalah *fixed Effect Model* (FEM).

4.4 Uji Signifikansi

Setelah melakukan uji asumsi klasik, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi, terdapat masalah autokorelasi. Hasil uji Heteroskedastisitas menunjukkan adanya masalah heterodaskesitas yang disebabkan oleh data *cross section*. Oleh karena itu, model regresi FEM diestimasi dengan metode TLS (*general Least Square*).

Tabel 10. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.173619	0.377948	0.459373	0.6470
DER	-0.121837	0.082437	-1.477941	0.1426
ROA	-0.229407	0.059817	-3.835125	0.0002
SIZE	0.203796	0.121259	1.680658	0.0960
R-squared	0.281925	F-statistic		9.815291
Adjusted R-squared	0.253202	Prob(F-statistic)		0.000001

Sumber :Lampiran Eviews 10, data sekunder diolah (2020)

4.5 Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil output regresi *fixed effect model* diperoleh hasil nilai *Adjusted R²* adalah 0,8997. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan dari variabel *DER* (X_1), *ROA* (X_2) dan *SIZE* (X_3) dalam menjelaskan variasi dari variabel *TOBIN'S Q* (Y) adalah sebesar 89,97%, sedangkan sisanya 10,03 % dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

4.6 Analisis Regresi Data Panel

Persamaan regresi data panel dimana variabel *DER* (X_1), *ROA* (X_2) dan *SIZE* (X_3) sebagai variabel independen yang mempengaruhi variabel *TOBIN'S Q* (Y) sebagai variabel dependen. Berdasarkan hasil regresi diatas, maka dapat diperoleh suatu persamaan garis regresi sebagai berikut :

$$Tobins_{it} = 1.257223 + 0.078728DER_{it} - 0.185414ROA_{it} - 0.005930SIZE_{it} + \epsilon_{it}$$

Dengan mengetahui bahwa : (1). Nilai konstanta (α) sebesar 1.257223 menyatakan bahwa jika variabel X konstan, maka variabel Y adalah 1.257223. (2). Koefisien regresi dari DER adalah sejumlah 0.078728 maka dapat diartikan setiap peningkatan DER sebesar 1 unit satuan akan meningkatkan nilai *Tobins Q* sebesar 0.078728 dengan asumsi variabel bebas lain besarnya konstan. (3). Koefisien regresi dari ROA adalah sejumlah -0.185414 maka dapat diartikan setiap peningkatan ROA sebesar 1 unit satuan akan mengurangi nilai *Tobins Q* sebesar - 0.185414 dengan asumsi variabel bebas lainnya besarnya konstan. (4). Koefisien regresi dari SIZE adalah sejumlah -0.005930 maka dapat diartikan setiap

peningkatan SIZE sebesar 1 unit satuan akan mengurangi nilai *TOBINS Q* sebesar 0.005930 dengan asumsi variabel bebas lainnya besarnya konstan.

4.7 Uji t (Uji Signifikansi Individual)

Cara melakukan uji t adalah dengan melihat nilai *prob.* Jika nilai *prob.* dari suatu variabel independen kurang dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan table diatas, maka hasilnya adalah sebagai berikut:

H₁ : DER berpengaruh terhadap Tobins Q

Nilai signifikan pengaruh DER terhadap *Tobin's Q* adalah sebesar 0,0003 dengan regresi bertanda positif sebesar 0.0787. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel DER terhadap Nilai perusahaan $< 0,05$, maka hipotesis diterima. Hal ini diartikan dengan tingginya nilai struktur modal maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan dan ini sesuai dengan teori *Trade off* dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang dengan besar manfaat (penghematan pajak dan biaya lainnya) dibandingkan dengan pengorbanan (membayar bunga). dan juga sesuai dengan *Signaling theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana eksternal (utang) untuk mendanai usahanya maka akan dilihat oleh investor sebagai sinyal positif karena persepsi investor ketika perusahaan menggunakan utang maka perusahaan dipercaya bank dan memperoleh kemudahan akses untuk mendapatkan pinjaman.

H₂ : ROA berpengaruh negatif terhadap Tobins Q

Nilai signifikan pengaruh ROA terhadap *Tobins Q* adalah sebesar 0,0016 dengan regresi bertanda negatif sebesar -0.1854. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel ROA terhadap *Tobins Q* $< 0,05$, maka hipotesis diterima. Namun demikian, pengaruh negatif tersebut bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi nilai perusahaan hubungan yang negatif signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan yang ditemukan dalam penelitian ini, mungkin dapat dijelaskan sebagai berikut. Secara teori, memang diharapkan bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi, namun di lain pihak, harga saham atau nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh pandangan investor mengenai prospek perusahaan. Hal seperti ini dapat terjadi, secara historis perusahaan mengalami kerugian, namun investor berpandangan bahwa prospek perusahaan tersebut tetap cerah di tahun – tahun mendatang. Sebagai konsekuensinya, saham perusahaan tetap dinilai tinggi meskipun merugi pada tahun – tahun sebelumnya.

H₃ : SIZE berpengaruh negatif terhadap Tobins Q

Nilai signifikan pengaruh SIZE terhadap *Tobins Q* adalah sebesar 0,0020 dengan regresi bertanda negatif sebesar -0,0059. Oleh karena nilai signifikan pengaruh variabel size terhadap *Tobins Q* $< 0,05$, maka hipotesis diterima. Ini berarti semakin besar aset, pengelolaan perusahaan semakin rumit, dan efisiensi perusahaan

semakin berkurang, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan semakin menurun, sejalan dengan meningkatnya aset

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan untuk menganalisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Otomotif yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa peningkatan DER akan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian masih memerlukan studi lebih lanjut. Kemungkinan fenomena ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan merugi dalam beberapa tahun ke belakang, tetapi investor memiliki keyakinan akan prospek bisnis perusahaan sektor industri otomotif di masa yang akan datang bila dikelola secara baik dan profesional, sehingga mereka tetap membeli dan tidak menjual saham dari perusahaan tersebut meski belum mampu menghasilkan profit dalam beberapa tahun ke belakang.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan artinya semakin besar sebuah perusahaan, semakin tidak efisien dalam pengelolaan sumber daya, dan menjadi semakin rumit pengelolaannya. Oleh karenanya, semakin besar perusahaan, semakin membutuhkan manajemen yang lebih profesional dan kredibel.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pengolahan data statistik, terdapat saran *Emiten* dan *Investor* antara lain:

1. **Bagi Emiten.** Disarankan kepada perusahaan untuk menentukan leverage pada tingkat tertentu. Sejauh manfaat masih lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan sebagai sumber pendanaannya, karena dapat meningkatkan profitabilitas dan Nilai perusahaan.
2. **Bagi Investor.** Nilai perusahaan dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Oleh karena itu, bagi investor yang berinvestasi pada perusahaan otomotif sebaiknya memperhatikan variabel *leverage* dan *size* sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan nantinya.

5.3 Keterbatasan

Meskipun penelitian ini telah dirancang dengan sebaik-baiknya, namun masih terdapat beberapa keterbatasan yaitu :

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan otomotif yang *listed* di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisir.
2. Proksi rasio keuangan yang digunakan untuk *Leverage* hanya DER, Profitabilitas hanya ROA dan mewakili ukuran perusahaan hanya SIZE.
3. Penelitian ini tidak menampilkan variabel *growth* setiap perusahaan, sehingga, tidak dapat menjelaskan lebih lanjut mengenai hasil temuan pengaruh ROA negatif terhadap nilai perusahaan, yang bertentangan dengan pandangan dan teori pada umumnya

DAFTAR REFERENSI

- Aditama, Suwardjono. 2014. Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan.
- Azzahra, Chairilisa. 2008. *Analisis Variabel – Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi pada Bank yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 – 2007)*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang.
- Arihta, Teresia, S et al. 2020. Pengaruh ROA, ROE, CR Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. *Journal of Economic and Business* 4(2) September 2020 426-433. LPPM Universitas Batanghari Jambi.
- Boutilda, R. 2015. "Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)." *Jurnal Fakultas Ekonomi UI 2015*.
- Brigham, E F and J. F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta Salemba Empat.
- Dewi, A. S, and Mahatma, A. W. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 358-372*.
- Dzahabiyya. et al. 2020. Analisis Nilai Perusahaan dengan Model Tobin's Q. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara Vol. 4 No. 1 2020 Januari Juli*. STIE Dewantara.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. 2013. *Principles of Managerial Finance*. 10th ed. Pearson Education Inc. United State.
- Istikhanah. 2015. Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*.
- Hardiyanti, N. 2012. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitability, Firm Size dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2007-2010)*. Skripsi S1 Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hidayah, N. and D. Widyawati, (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 September.
- Kodongo, O. et al 2014. Capital structure, profitability and Firm Value: panel evidence of listed firms in Kenya. *Munich Personal RePEc Archive*. No 57116.

- Lumoly, S. *Et al* 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar Di BEI) *Jurnal EMBA Vol.6 No.3 Juli 2018 Hal. 1108-1117* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Manajemen Keuangan., Edisi Kedelapan, Edisi Indonesia. Buku II.* (Hermawan Wibowo: Penerjemah) Jakarta: Erlangga.
- Michael, Sampurno, 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal, Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI 2012-2016. *Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro Volume 7 No.2 Tahun 2018.*
- Mahdaleta, et.al. 2016. Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variable of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange *Academic Journal of Economic Studies, Vol. 2 Iss 3, 30-43.*
- Manoppo H, *et all.* 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA Vol 4. No. 2 Juni 2016 Hal.485-497.*
- Marthalova dan Ngatno. 2018. Analisis Pengaruh DER Terhadap PBV Dengan ROE Sebagai Variabel Intervening *Jurnal Universitas Diponegoro Vol.3 No. 20939/19617*
- M. Kuncoro, (2013). “*Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*” Edisi 4. Jakarta: Erlangga.
- Prasetyorini, R,B. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 1 Nomor 1 Januari 2013.* Universitas Negeri Surabaya.
- Ross, Westerfield, Jaffe, Lim, Tan dan Wong, 2015, *Corporate Finance – Asia Global Edition.* McGraw-Hill Education (Asia).
- Rumondor, R. M. *et al.* 2015 Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Plastik dan Pengemasan yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA Vol.3 No.3 Hal. 159-169.*
- Sanusi, A. 2017, Cetakan Ketujuh, *Metode Penelitian Bisnis*, Salemba Empat.
- Sartono, A. 2010. “*Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*”, BPFE-Yogyakarta
- Saputro, A. and Machdar, M. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan dan Pengaruh Proporsi Laba Ditahan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Tahun 2010-2012. *Jurnal Bisnis dan Komunikasi Kalbis Vol. 2 No. 2 Agustus 2015.*
- Sawitri, dan Lestari. 2015. Pengaruh Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 5, 2015: 1238-1251.*
- Sibilkov, and Valeriy. (2009). Asset Liquidity and Capital Structure. *Journal of Financial and Quantitative Analysis.* 44. 1173-1196. 10.2139/ssrn.594523.
- Sunyoto, D. 2016. *Metodologi Penelitian Akuntansi.* Bandung: PT Refika.
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D.* Bandung: Alfabeta.CV

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Otomotif Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018

- Sugiyono. 2013. Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Industri Ritel yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012. *Business Accounting Review*, 1 (2), pp: 298- 305.
- Syamsuddin. L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Rajawali
- Ustianti, N 2015. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan Di BEI Tahun 2009-2013). *Jurnal Unpand Vol.1 No.1 2015*.
- Utami, NW. 2019. Pengertian dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal ID*: <https://www.jurnal.id/id/blog/2017-pengertiandanfaktor-yang-mempengaruhi-struktur-modal/>
- Wulandari, D. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Operating, Leverage, Likuiditas, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4). <https://doi.org/10.15294/aa.v2i4.4172> Vol 2 No 4 (2013).