

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INFRASTRUCTURE, UTILITIES DAN TRANSPORTATION PERIODE 2013-2017

Nauval Giri Prabowo
 Universitas Negeri Surabaya
 nauvalgiri57450@yahoo.com

Ulil Hartono
 Universitas Negeri Surabaya
 ulilhartono@unesa.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of firm size, capital structure, profitability and leverage to firm value. The type of research used is quantitative. Sampling technique using purposive sampling. Data collection is done through documentation from infrastructure sector company, utilities & transportation period 2013-2017 which listed on BEI. The type of this research is a quantitative research using purposive sampling method, in order to obtain the 22 companies that meet the criteria for the research sample. The data used is secondary data is documented from company annual report that obtained from BEI (www.idx.co.id) and official website of each company. Data were analyzed were multiple linear regression analysis and using IBM SPSS version 24. The result of this research indicates firm size, capital structure and leverage has no influence on firm value. Meanwhile, profitability has influence on firm value.

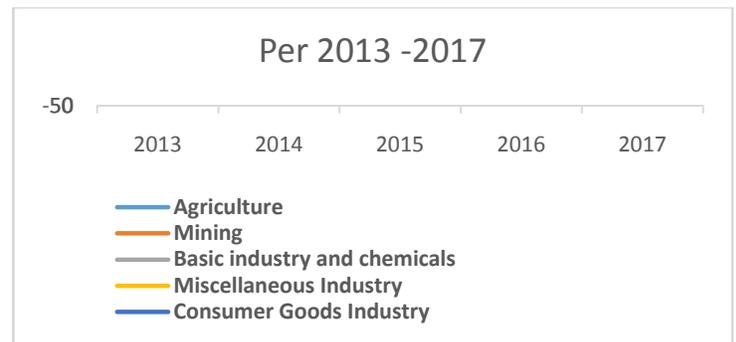
Keywords: firm value, firm size, capital structure, profitability, leverage

PENDAHULUAN

Persaingan dalam era globalisasi ini membuat seluruh perusahaan berlomba memaksimalkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Ketatnya persaingan yang terjadi sekarang ini muncul dikarenakan berkembangnya lingkungan ekonomi, sosial politik, dan kemajuan teknologi. Setiap perusahaan saat ini berusaha meningkatkan kinerja dan dapat lebih berkembang, serta mampu membaca kondisi yang dialami sehingga mampu mengelola fungsi-fungsi manajemennya dengan baik, mulai dari fungsi pemasaran, operasional, sumber daya manusia, maupun keuangan sehingga perusahaan dapat lebih berkembang dari para pesaingnya.

Nilai dari suatu perusahaan yang telah *go public*akan terlihat dari berapa harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan yang berkeinginan mendapat keuntungan semata, biasanya hanya akan fokus pada penjualannya agar nilai perusahaan dapat meningkat hingga seoptimal mungkin (laba merupakan dasar untuk mengukur suatu keberhasilan). Suatu perusahaan yang menawarkan saham mereka kepada masyarakat luas (*go public*), hal yang dapat dilihat adalah harga saham karena meningkatnya harga saham berbanding lurus dengan meningkatnya kesejahteraan para pemegang saham, dan

meningkatnya harga saham sama halnya dengan meningkatnya nilai perusahaan.



Gambar 1. NILAI PER SEKTORAL DI BEI TAHUN 2013-2017

Gambar 1 menunjukkan bahwa *ratio* PER tahun 2013 hingga 2017 hampir seluruh sektor bergerak fluktuatif, tapi tidak demikian dengan sektor *Infrastructure, Utilities & Transportation* yang mengalami penurunan terus menerus. Tahun 2013 nilai PER dari sektor *Infrastructure, Utilities & Transportation* sebesar 21,54. Kemudian tahun 2014 terjadi penurunan menjadi 17,61. Penurunan terus berlanjut pada tahun 2015 menjadi 14,49. Kemudian pada tahun 2016 kembali turun menjadi 10,24. Pada tahun 2017 mengalami penurunan yang lumayan drastis hingga menjadikan paling

rendah dibandingkan sector yang lain, yaitu menjadi sebesar 9.57.

Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2017) mengatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dari perusahaan tersebut. Lain halnya dengan Onasis dan Robin (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti bahwa setiap peningkatan sebesar satu pada ukuran perusahaan akan mengurangi nilai perusahaan sebesar 0,058., berbeda dengan pendapat dari Suwarno *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peneliti Hermuningsih (2011), struktur modal mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bertambahnya hutang untuk sumber pendanaan dari suatu perusahaan akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan yang berbanding lurus dengan meningkatnya harga saham. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Ha dan Tai (2017) mereka mengatakan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang negatif pada nilai perusahaan, meningkatnya hutang di struktur modal akan menyebabkan penurunan nilai saham, dan penurunan nilai saham akan menyebabkan penurunan dalam transaksi untuk mereka. Hasil yang berbeda juga dikemukakan oleh Cuong (2014) mengemukakan bahwa tidak adanya pengaruh antara nilai perusahaan dan struktur modal.

Rasio profitabilitas adalah usaha perusahaan memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Menurut Hermuningsih (2013) profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena profitabilitas yang besar menunjukkan perkembangan perusahaan yang baik sehingga akan membuat permintaan saham oleh para investor meningkat. Tanggapan yang baik dari investor menyebabkan harga dari suatu saham semakin meningkat sehingga nilai perusahaan pun mengalami peningkatan. Berbeda dari penelitian Herawati (2013) yang mendapatkan Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah negatif, hal itu berarti ketika profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan maka akan menyebabkan nilai perusahaan turun. Lain halnya dengan Rahayu dan Asandimitra (2014) yang mengemukakan bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai *leverage* merupakan perhitungan dimana perusahaan mampu memanfaatkan dana atau aktiva yang memiliki beban tetap yang berguna untuk meningkatkan jumlah pendapatan untuk para pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2002:90). Menurut Pratama dan Wiksuana (2017) leverage mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ketika perusahaan semakin sering mengambil hutang untuk melakukan pendanaan maka nilai perusahaan dari perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan. Namun lain halnya dengan dikemukakan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang mengatakan bahwa leverage mempunyai pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga sama dengan teori struktur modal dengan *trade off* yang mengatakan ketika jumlah hutang mengalami kenaikan maka akan berbanding terbalik dengan nilai perusahaan yang mengalami penurunan. Sedangkan Hargiansyah (2015) menyatakan bahwa leverage tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal itu disebabkan ketika suatu perusahaan belum memakai pendanaan eksternal, tetapi justru memilih modal sendiri dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan maka tidak akan mempunyai dampak terhadap pembayaran hutang yang gagal.

Tujuan dalam penulisan ini untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan sektor *Infrastructure, Utilities* dan *Transportation* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Menurut Brigham dan Houston (2010: 47) adalah bentuk tindakan yang dilakukan oleh perusahaan guna menginformasikan kepada para investor perihal bagaimana manajemen berusaha untuk mencapai prospek perusahaan. Sinyal ini berbentuk informasi tentang apa yang telah dijalani oleh para manajer untuk mewujudkan seluruh cita-cita pemilik. Seluruh informasi yang dikemukakan oleh perusahaan adalah hal yang sangat penting, karena mempunyai pengaruh yang besar terhadap keputusan berinvestasi pihak luar perusahaan. Hal itu sangat penting bagi para pelaku bisnis dan investor karena informasi tersebut berisi riwayat keuangan perusahaan, gambaran atau catatan, baik pada saat ini maupun keadaan masa lampau dan keadaan masa depan tentang efeknya terhadap perusahaan maupun bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Trade-off Theory

Miller dan Modigliani (dalam Atmaja, 2008: 8) bahwasanya teori pertukaran, ketika perusahaan akan berusaha menyeimbangkan keuntungan dari pendanaan yang didanai oleh hutang. Didalam teori pertukaran menyatakan bahwa seluruh perusahaan dengan tingkat hutang yang baik yang terdapat pada struktur modalnya karena tingkat laba dan modal atas utangnya, yang berarti perusahaan yang mempunyai hutang akan menimbulkan pembayaran bunga atas hutang yang akan membuat jumlah pendapat yang terkena pajak akan berkurang, sehingga akan memberikan dampak bagi para penanam saham. Pajak yang berkurang ini dapat membuat nilai perusahaan meningkat serta membuat pendapatan perusahaan meningkat dan keuntungan tersebut dapat digunakan untuk berinvestasi oleh perusahaan di masa selanjutnya atau dapat memberi dividen bagi para investor.

Nilai Perusahaan (Firm Value)

Nilai perusahaan dengan tingkat yang baik merupakan impian para pemangku kepentingan perusahaan karena dengan hal tersebut maka menandakan kemakmuran para investor juga tinggi. Nilai perusahaan adalah persepsi para investor terhadap seberapa besar tujuan perusahaan dapat tercapai, hal ini dapat dikaitkan dengan harga saham (Sujokodan Soebiantoro, 2007: 44). Dengan tingkat harga saham yang baik maka akan menyebabkan nilai perusahaan pun meningkat. Nilai perusahaan yang mempunyai tingkat yang optimal maka menyebabkan kondisi pasar percaya bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik saat ini dan di masa yang akan datang.

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dipunyai oleh suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat ukuran perusahaan mempunyai arti bahwa aset yang dipunyai oleh suatu perusahaan semakin tinggi, hal ini juga berarti bahwa tingkat kegiatan operasional yang dibutuhkan perusahaan akan semakin meningkat. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka berdampak terhadap keputusan manajer untuk memutuskan sumber dana apa yang dapat dipakai oleh perusahaan untuk mencapai tingkat keputusan pendanaan yang optimal. Ukuran perusahaan yang baik maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan bisa dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang optimal menandakan suatu perusahaan telah berkembang sehingga menyebabkan nilai dari suatu perusahaan meningkat. Nilai perusahaan yang baik tercermin dari total aset perusahaan yang mengalami peningkatan dan

mempunyai jumlah hutang yang lebih kecil (Pratama dan Wiksuana, 2017).

Sruktur Modal (Capital Structure)

Struktur modal (*capital structure*) didefinisikan sebagai proporsi dan komposisi dari hutang jangka panjang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Hutang jangka pendek tidak dapat dihitung dalam struktur modal, sebab hutang ini dapat berganti bergantung pada penjualan yang didapatkan oleh perusahaan. Sedangkan hutang jangka panjang mempunyai sifat tetap dengan kurun waktu satu tahun lebih, sehingga hal ini harus diperhatikan oleh manajemen perusahaan. Hal itu merupakan alasan utama dari struktur modal hanya dilihat dari hutang jangka panjang dan ekuitas (Mardiyanto, 2009: 287).

Profitabilitas

Kasmir (2012:196) mengemukakan tujuan akhir dari tujuan suatu perusahaan yang paling penting merupakan mendapat jumlah keuntungan atau laba yang optimal, selain itu guna mengetahui seberapa besar laba suatu perusahaan, dapat memakai rasio profitabilitas atau rasio keuntungan. Mengetahui seberapa besar profitabilitas adalah hal yang sangat berguna, karena tujuan perusahaan adalah mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi. Menurut Houston dan Brigham (2010:146), rasio profitabilitas adalah hasil akhir dari seluruh keputusan operasional dan kebijakan keuangan. Seluruh penanam modal yang berencana membeli saham pada perusahaan mempunyai harapan untuk mendapat keuntungan berupa *capital gain* dan dividen. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin baik tingkat keuntungan atas investasi yang dilakukan pemilik saham, sehingga nilai perusahaan akan membaik yang dapat tercermin dalam seberapa besar harga saham perusahaan.

Leverage

Leverage merupakan pemakaian aset atau modal ketika untuk hal tersebut harus membayar biaya tetap atau menutup biaya tetap (Santoso, 2012:312). *Leverage* dapat dilihat dari membandingkan aset seluruh total hutang dengan total aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingginya aset yang dipunyai oleh perusahaan dengan dibiayai oleh hutang. Semakin besar nilai *leverage* maka risiko yang mungkin didapat pemegang saham semakin tinggi dan para pemegang saham akan meminta laba yang banyak. Rasio *leverage* ini dapat diketahui dengan melihat jumlah hutang dengan jumlah modal yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian terdahulu *leverage* diartikan sebagai tingkat ukuran yang menunjukkan seberapa tinggi tingkat hutang yang dipakai dalam pembiayaan aktiva perusahaan (Khusnul dan Afrianto, 2012).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Signalling theory memperlihatkan ketika suatu perusahaan mempunyai ukuran yang baik menunjukkan perusahaan mendapatkan tingkat perkembangan yang baik, selain hal tersebut ukuran perusahaan yang baik akan membuat perusahaan mendapatkan kemudahan dalam memperoleh pendanaan, sehingga perusahaan dapat dengan mudah meningkatkan kegiatan operasionalnya dan akan meningkatkan penjualan. Hal ini akan direspon positif oleh perusahaan. Pratama dan Wiksuana (2017) menjelaskan ketika ukuran perusahaan yang baik menandakan suatu perusahaan tersebut mendapatkan perkembangan yang bagus. Perusahaan yang memiliki tingkat perkembangan yang baik akan mendapatkan kemudahan didalam kondisi pasar modal karena para calon investor akan mendapatkan sinyal yang positif terhadap suatu perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang baik sehingga hal tersebut akan mendapat respon positif dan akan berbanding lurus dengan tingkat nilai perusahaan yang mengalami kenaikan.

H1 : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Teori *trade-off* menunjukkan adanya pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan, dalam asumsi tingkat laba yang didapatkan dari pajak lebih tinggi dari biaya keagenan dan biaya tekanan *financial*. Seluruh perusahaan mendapatkan tingkat hutang yang baik dalam struktur modalnya berdasarkan pendapatan dan biaya hutangnya. Hal ini berarti perusahaan yang mempunyai pinjaman akan menanggung bunga dari pinjaman tersebut sehingga akan membuat jumlah penghasilan yang terkena pajak menurun. Pengurangan pajak ini akan membuat perusahaan memiliki tambahan dana untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya sehingga akan berdampak pada meningkatnya penjualan dan laba perusahaan. Hal ini tentunya dapat menarik minat para calon investor sehingga akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan harga saham yang akan meningkat. Penelitian Hermuningsih (2013) menjelaskan keputusan untuk menambah hutang akan memberi sinyal positif bagi calon investor dan berpengaruh untuk nilai perusahaan.

H2 : Diduga struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan tingkat dimana perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas yang tinggi maka akan membuat perusahaan mempunyai cukup dana untuk meningkatkan aset perusahaan, tentunya hal ini akan membuat kegiatan operasional dan penjualan perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Rasio profitabilitas optimal yang didapat oleh perusahaan akan menumbuhkan minat calon penanam saham untuk menyerahkan modalnya dalam perusahaan. Maka dapat terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan, dimana besarnya tingkat keuntungan akan berpengaruh nilai perusahaan.

H3 : Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan pemakaian dana atau aset dimana dalam pemakaian tersebut mewajibkan perusahaan untuk menutupi biaya tetap atau membayarkan biaya tetap Santoso (2012:312). Ketika tingkat hutang perusahaan meningkat maka perusahaan akan memiliki cukup dana untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya, sehingga akan berdampak pada kenaikan penjualan dan laba perusahaan. Hal ini tentunya akan menarik minat para investor sehingga harga saham dan nilai perusahaan pun akan mengalami peningkatan. Penelitian tentang pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan sudah dikerjakan oleh Wiksuana dan Pratama (2017) leverage mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin besar perusahaan memakai modal yang berasal dari utang maka akan semakin besar juga nilai perusahaan yang didapatkan perusahaan.

H4 : Diduga leverage berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian dalam ini menggunakan asosiatif-kuantitatif, karena penulisan mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan sebab (kausal) akibat antara ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dibangun dengan teori-teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan, dan mengontrol suatu gejala. Dan data dari variabel dependen dan variabel independen yang diperoleh untuk penelitian berbentuk angka atau data kuantitatif.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *infrastructure, utilities & transportation* yang terdaftar di

BEI pada tahun 2013-2017 dengan jumlah sebanyak 60 perusahaan, kemudian dilakukan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapati perusahaan yang layak untuk dijadikan sebagai sampel penelitian adalah sebanyak 22 perusahaan. Data yang dipakaididalam penelitian adalah data sekunder yang berbentuk laporan tahunan (*annual report*) yang diperoleh dari *website* BEI.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

PER merupakan proksi yang digunakan dalam penelitian ini. Berdsarkan pada penelitian Herawati (2013), suatu nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Rumus yang dapatdigunakan adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Laba per Lembar saham}}$$

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Besarnya ukuran perusahaan tercemin dariseberapa kecil atau besarnya perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Mengacu pada penelitian Onasis dan Robin (2017) ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

Struktur Modal (*Capital Structure*)

Struktur modal adalah permodalan perusahaan yang berasal dari membandingkan atauperimbangan antara hutang dan ekuitas. Oleh sebab hal itu struktur modal mampu dihitung menggunakan *Long termDebtto Equity Ratio* (LtDER) (Dewi *et al.*, 2014). Rumus dari LtDER yaitu :

$$LtDER = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah seberapa besar perusahaan dapat memperoleh laba melalui penjualannya, modal sendiri ataupun total aset. Menurut Rahayu dan Asandimitra (2014) profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return OnkkAssets* (ROA). ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Leverage

Leverage adalah pemakaian asset atau dana dimana untuk penggunaannyaharus membayar biaya atau menutup biaya (Santosso, 2012:312). Menurut Hargiansyah (2015) *leverage*

dapat diukur dengan DAR. DAR dapat diukur dengan rumus berikut.

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis menggunakan regresi linear berganda dengan melakukan berbagai pengujian , yaitu 1) Uji Normalitas; 2) Uji Multikolonieritas; 3) Uji Heteroskedastisitas; dan 4) Uji Autokorelasi. Setelah ke empat uji asumsi klasik dinyatakan lolos, langkah selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis penelitian dengan 1) Uji Statistik F; 2) Uji Statistik t; dan 3) Koefisien Determinasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang pertama adalah uji normalitas. Hasil ujimenggunakan uji K-S(*Kolomogorov-Smirnov*)dilihat dari tabel 1, hasil dari uji statistik menunjukkan nilai signivikansi yang > 0,05 yang berarti data penelitian berdistribusi normal.Hasil pada uji multikolonieritas menunjukkan keempat variabel independen masing-masing memiliki nilai *tolerance* yang melebihi 0,10 dan nilai VIF dibawah 10, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolonieritas dalam model penelitian.Uji yang ketiga adalah uji heteroskedastisitas. Hasil dengan memakai uji *Spearman's Rho* menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05, sehingga model dinyatakan bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas. Selanjutnya, dilakukan uji autokorelasi menggunakan Run test didapatkan nilai Sig. (*2-tailed*) berada di atas 0,05, yang artinya model regresi lolos dari autokorelasi.

Uji Hipotesis

Tabel 1
Hasil Uji Hipotesis

	B	t	Sig.	Keterangan
Uji F			.012	Berpengaruh
Uji t				
(Constant)	-4.268	-.928	.356	
LNTASET	2.020	1.387	.170	Tidak Berpengaruh
LtDER	-.028	-.153	.879	Tidak Berpengaruh
ROA	-.340	-3.191	.002	Berpengaruh
DAR	.078	.229	.820	Tidak Berpengaruh
Dependen Variabel: PER				
<i>Adjusted R²</i>			.116	

Sumber: Output SPSS, diolah 2018.

Tabel 3 menunjukkan nilai signifikansi pada uji F adalah sebesar 0,012 artinya ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan *leverage* secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk uji t, nilai signifikansi LNTASET adalah sebesar 0,170 artinya H_a ditolak dan secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis selanjutnya, nilai signifikansi struktur modal adalah sebesar 0,879 artinya H_a ditolak dan secara parsial struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi profitabilitas adalah sebesar 0,002 artinya H_a diterima dan secara parsial profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis terakhir menunjukkan nilai signifikansi *leverage* adalah sebesar 0,820 artinya H_a ditolak dan secara parsial *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) bernilai 0,116 yang artinya 11,6% variasi nilai perusahaan pada perusahaan sektor *infrastructure, utilities & transportation* dapat diterangkan oleh variasi variabel ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas serta *leverage* dan sisanya sebesar 88,4% akan dijelaskan oleh variabel lain.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penulisan ini mengatakan bahwa ukuran perusahaan (FS) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena dalam ukuran perusahaan sama halnya dengan total aset perusahaan, ketika nilai ukuran perusahaan optimal maka semakin tinggi aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan guna mendapatkan hutang maka terdapat modal perusahaan untuk mengoptimalkan laba dan kinerja perusahaan yang tentunya mempunyai efek meningkatkan nilai perusahaan. Namun dalam penelitian ini dinyatakan untuk ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan jika dilihat dari hasil penelitian yang tidak mempunyai hasil signifikan.

Pada hasil penulisan ini ukuran perusahaan yang tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maka, teori signal (*signalling theory*) tidak kongkrit dengan hasil penelitian ini. Hal tersebut dapat terjadi ketika investor membeli suatu saham perusahaan tidak hanya melihat dari sisi seberapa banyak aset perusahaan tetapi juga dari sisi kebijakan deviden, nama baik maupun laporan keuangan. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan Rahayu dan Asandimitra (2014), mengemukakan bahwa naiknya tingkat total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan belum tentu di mata investor mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain geraknya struktur modal suatu perusahaan tidak mempunyai dampak dengan nilai perusahaan tersebut. yang mempunyai arti bahwa tingkat meluasnya tumbuhnya dari penjualan tersebut belum bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Pada hasil penelitian ini struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka, teori pertukaran (*trade-off theory*) tidak sesuai dengan hasil penelitian ini. Hal ini dapat terjadi dikarenakan manajer belum memanfaatkan sumber dana eksternal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal lain yang mungkin dapat mempengaruhi yaitu seberapa besar pun tingkat proporsi ekuitas dan hutang yang terdapat dalam struktur modal perusahaan, maka hal tersebut tidak akan mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan harga saham dalam BEI. Para investor melihat berbagai aspek lain selain struktur modal perusahaan ketika mereka akan berinvestasi di dalam perusahaan tersebut. Penelitian ini didukung Dhani dan Utama (2017) yang mengemukakan bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang mempunyai arti bahwa perluasan tingkat pertumbuhan dari penjualan belum selalu berdampak pada kenaikan tingkat nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang menggunakan proksi *Return of Aset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain pergerakan profitabilitas suatu perusahaan berdampak terbalik dengan nilai perusahaan tersebut. Ketika profitabilitas meningkat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Hal ini disebabkan ketika perusahaan belum memberikan tingkat labanya sebagai dividen, melainkan lebih memilih untuk menahannya sebagai laba ditahan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Herawati (2013) juga menunjukkan hasil yang negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Ketika tingkat profitabilitas naik maka nilai perusahaan justru akan mengalami penurunan. Hal ini dapat terjadi ketika tingkat profitabilitas perusahaan meningkat maka akan membuat keuntungan per lembar saham perusahaan tersebut juga mengalami peningkatan, tetapi dengan meningkatnya profitabilitas tersebut belum tentu menyebabkan harga saham mengalami peningkatan sehingga apabila keuntungan per lembar saham naik tetapi harga saham

tidak mengalami kenaikan maka hal tersebut akan membuat nilai perusahaan menjadi turun.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang menggunakan proksi *Long term Debt to Asset Ratio* (LtDAR) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi ketika perusahaan tidak memakai pendanaan eksternal tetapi lebih fokus untuk memakai kas perusahaan dalam kegiatan operasionalnya sehingga hal tersebut tidak akan berpengaruh dalam kegagalan pembayaran kredit.

Pada hasil penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka, teori pertukaran (*trade-off theory*) tidak sesuai dengan hasil penelitian ini. Hal tersebut dikarenakan penambahan hutang ataupun penggunaan ekuitas adalah hal yang relatif sama, masing-masing ada kelemahannya dan kelebihanannya. Penggunaan hutang akan menguntungkan apabila kondisi perusahaan tersebut dalam posisi yang menguntungkan atau memiliki resiko bisnis yang kecil, sehingga dimungkinkan manfaat penggunaan hutang akan lebih besar daripada biaya bunga yang akan didapatkan. Akan tetapi apabila kondisi perusahaan sedang dalam kondisi tidak baik maka biaya bunga akan lebih besar dari pada manfaat penggunaan hutang, sehingga akan merugikan perusahaan dan menurunkan kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini didukung Hargiansyah (2014) yang mengemukakan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan dalam mendanai kegiatan operasionalnya lebih memilih memakai modal sendiri yang berasal dari laba yang ditahan maupun modal saham sendiri daripada memakai utang.

KESIMPULAN

Penelitian dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dan menemukan hasil bahwa: (1) Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi ketika para investor membeli saham dari sebuah perusahaan tidak hanya melihat dari seberapa banyak asset perusahaan tetapi juga melihat dari sisi kebijakan dividen, nama baik dan juga laporan keuangan. (2) Struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi ketika meluasnya tingkat dari pertumbuhan dari penjualan penjualan belum tentu meningkatkan nilai perusahaan. (3) Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi ketika perusahaan tidak memberikan keuntungannya sebagai dividen, tetapi lebih memilih untuk menahannya dulu untuk dijadikan sebagai laba

ditahan. Sehingga para pemegang saham melihatnya bahwa mereka tidak akan menghasilkan keuntungan dari penanaman atas sahamnya pada perusahaan tersebut. (4) *Leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memakai pendanaan eksternal namun lebih memilih memakai dana internal perusahaan dalam kegiatan operasionalnya sehingga tidak akan berpengaruh pada gagalannya pembayaran kredit.

Berdasarkan tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang terbilang kecil, yaitu hanya sebesar 0,116 atau 11,6% dan terdapat selisih sebanyak 88,4% yang mampu dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya selain yang terdapat di model regresi. Dikarenakan hal tersebut, peneliti selanjutnya diharapkan dapat memakai variabel lain yang lebih dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan lebih tinggi dari penelitian ini, seperti contohnya dana pihak ketiga, *intellectual capital*, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Antwi, S., Fiifi, E., Atta, E., Polytechnic, K., & Kf, P. O. B. (2012). Capital Structure and Firm Value : Empirical Evidence from Ghana. *International Journal of Business and Social Science*, 3(22), 103–111.
- Arifin, Bustanul. 2005. *Pembangunan Pertanian: Paradigma Kebijakan dan Strategi Revitalisasi*. Jakarta: PT. Grasindo
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Ayako, A., & Wamalwa, F. (2015). Determinants of Firm Value in Kenya : Case of Commercial Banks Listed at the Nairobi Securities Exchange. *Applied Finance and Accounting*, 1(2), 129–142.
- Bagus, I. G., Pratama, A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.
- Brigham, Eugene F. And Houston, Joel F. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan Ali Akbar Yulianto, Edisi Kesebelas, Jilid Kesatu. Jakarta: PT Salemba Empat.
- Chen, L.-J., & Chen, S.-Y. (2011). The influence of

- profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121–129.
- Cuong, N. T. (2014). Threshold Effect of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Seafood Processing Enterprises in the South Central Region of Vietnam. *International Journal of Finance & Banking Studies*, 3(3), 14–29.
- Dewi, P. Y. S., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. W. T. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 2(1).
- Hargiansyah, R. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 2.
- I Ketut, M., & Ni Luh Putu Rassri Gayatri. (2012). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2, 1700–1718.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lestari, S., & Paryanti, A. B. (2016). Pengaruh profitabilitas dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bei tahun 2006 – 2010. *Jurnal CKI On SPOT*, 9(1), 53–62.
- Mardiyanto, H. (2009). *Inti sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Moniaga, F. (2011). Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 - 2011. *Jurnal EMBA*, 1(4), 433–442.
- Murni, M. S. R. P. S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, 3(1), 961–971.
- Onasis, K., & Robin. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei. *Bina Ekonomi*, 20(1), 1–22.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1).
- Priya, K., & Nimalathasan, B. S. (2015). Impact Of Capital Structure On The Firm Value: Case Study Of Listed Manufacturing Companies In Sri Lanka. *Www.scholarsworld.net*, 3(I), 47–53.
- Rahayu, F. D., & Asandimitra, N. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(2).
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Safitri, N., & Wahyuati, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(2).
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sri, A., Dewi, M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372.
- Sujoko, & Ugy Soebiantoro. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurusan Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi*, 9(1), 41–48.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.

- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Titin Herawati. (2011). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1–18.
- Yuliana, Akbar, D. A., & Rini Aprillia. (2011). Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2, 1–10.