

Rifqi Adhitama Firdaus¹

Program Studi Manajemen - Universitas Putra Bangsa Kebumen
adhitamafirdaus@live.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel nilai perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV), struktur modal diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), profitabilitas diproksikan dengan Return On Asset (ROA) dan ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus Ln (Total Aset). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021 sebanyak 12 perusahaan. Sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan dengan metode purposive sampling. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to determine the effect of capital structure, profitability and firm size to firm value. The variable of company value is proxied by Price to Book Value (PBV), capital structure policy proxies with Debt to Equity Ratio (DER), profitability proxies with Return on Asset (ROA) and firm size is measured using the formula Ln (Total Asset). The population in this study is a transportation company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2019-2021 as many as 12 companies. The sample of research is 11 companies with purposive sampling method. The method used in this research is quantitative method. Data analysis used multiple linear regression analysis with SPSS 25 program. The result showed that capital structure had positive effect on firm value, profitability had negative effect on company value and firm size had negative effect on firm value simultaneously.

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

PENDAHULUAN

Pandemi Covid-19 adalah peristiwa menyebarnya penyakit korona virus 2019 (Bahasa Inggris: Coronavirus disease 2019, disingkat Covid-19) di seluruh dunia untuk semua negara. Penyakit ini disebabkan oleh virus korona jenis baru yang diberi nama SARS-CoV-2. Selain memberikan ancaman kepada kesehatan dan daya tahan tubuh manusia, pandemi covid-19 juga memberikan ancaman pada banyak pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Ini dibuktikan dengan pertumbuhan ekonomi global yang mengalami resesi sejumlah -4,2% pada tahun 2020 (CNN Indonesia, 2020). Selain itu perlambatan pertumbuhan ekonomi yang signifikan juga terjadi di Indonesia. Kebijakan pemerintah untuk memberlakukan pembatasan sosial berskala besar memberikan dampak terhadap rendahnya aktifitas masyarakat sehingga terjadi resesi karena pertumbuhan domestik bruto (PDB) Indonesia minus mencapai -3,9% (YOY) pada triwulan III 2020. Penyebaran virus corona (covid-19) mempunyai dampak yang tidak bisa diukur dengan pasti.

Untuk sektor transportasi sendiri menjadi salah satu sektor yang terdampak, keputusan pemerintah menetapkan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) menyebabkan pergerakan masyarakat turun drastis. Hal tersebut membuat

pendapatan serta laba perusahaan pada sektor transportasi mengalami penurunan. Kerugian terbesar ini paling dirasakan oleh maskapai penerbangan, dikarenakan total penumpang domestik serta internasional mengalami penurunan bahkan 50%. Contohnya di perusahaan PT Garuda Indonesia Tbk yang pada semester 1 2020 membukukan kerugian sejumlah Rp 10,47 triliun. Kerugian tersebut selaras pada menurun drastisnya pendapatan perseroan yang mencatatkan pendapatan sejumlah Rp 13,48 triliun, yang turun sejumlah 58,18% daripada periode yang sama pada tahun lalu yang mencatatkan pendapatan sejumlah Rp 32,19 triliun. Selain PT Garuda Indonesia Tbk perusahaan transportasi lainnya yaitu PT Blue Bird Tbk juga mengalami kerugian sejumlah Rp 93,67 miliar pada semester 1 2020. Hal ini disebabkan oleh menurunnya pendapatan sejumlah 39,86% dari Rp 1,91 triliun pada semester 1 2019 menjadi Rp 1,15 triliun pada semester 1 2020.

Dengan adanya penurunan pendapatan perusahaan seperti kasus diatas, maka harga saham perusahaan tersebut juga mengalami penurunan. Tingginya harga saham akan meningkatkan juga nilai perusahaannya dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Rendahnya harga saham juga berpengaruh pada nilai perusahaan yang rendah juga yang

berakibat pada anggapan investor terhadap perusahaan yang kurang baik (Agustina, 2017). Umumnya suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka panjang misalnya mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham, maupun tujuan jangka pendeknya misalkan memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan Go Public cenderung selalu meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik perhatian investor (Pramana dan Mustanda, 2016). Secara normatif salah satu tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan (Wiagustini, 2014:9).

Harga saham suatu perusahaan dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan, karena harga saham memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Husnan (2014:7) mengartikan nilai perusahaan sebagai harga yang mampu dibayarkan oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Ketika suatu perusahaan telah terbuka atau telah menawarkan saham ke publik maka nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan itu sendiri. Investor dapat mempergunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan pada periode mendatang, dimana nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Investor akan memperoleh keuntungan apabila harga saham perusahaan tinggi. Wijaya dan Panji (2015) menyatakan bahwa harga saham yang tinggi akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor terhadap perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, dan salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu price to book value.

Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa Price To Book Value (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya. Nilai perusahaan yang dicerminkan melalui harga saham tentunya akan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi fundamental perusahaan. Pada kondisi fundamental merupakan kondisi yang berkaitan dengan kondisi internal dari perusahaan. Faktor fundamental erat kaitannya dengan kondisi perusahaan seperti kondisi keuangan suatu perusahaan yang dicerminkan melalui kinerja keuangan perusahaan. Apabila suatu perusahaan hendak melakukan analisis fundamental dibutuhkannya data fundamental perusahaan yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, seperti

penjualan, dividen yang dibagikan, laba perusahaan dan sebagainya (Jogiyanto, 2016:188).

Adapun beberapa variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain; struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Salah satu variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas melalui biaya modalnya. Riyanto (2010:296) Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (Debt Ratio) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka panjang dengan total asset. Semakin tinggi debt ratio, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. H. Kent Baker (2011:15), Capital structure refers to the proportion of assets financed with straight debt and common equity. Irham Fahmi (2015:184), struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders' equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Selanjutnya variabel profitabilitas juga mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001:317). Profitabilitas yang diperoleh sebuah perusahaan akan mempengaruhi besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Jika perusahaan memperoleh laba dalam jumlah besar, maka kemampuan untuk membayar dividen semakin besar. Sehingga, besarnya jumlah dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan (Husnan dan Enny, 2002:56). Astuti (2004:36) menyatakan bahwa profitabilitas adalah keuntungan perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan.

Selain dua variabel sebelumnya, terdapat pula variabel ukuran perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah

mencapai tahap kedewasaannya. Perusahaan yang telah berada pada tahap kedewasaannya maka perusahaan telah memiliki arus kas yang positif serta diperkirakan akan mempunyai aspek menguntungkan dalam kurun waktu relatif lama. Rai dan Merta (2016), bahwa besar kecilnya total aktiva maupun modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan.

METODE

Obyek dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV), struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE) dan subjek yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2010:59). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan (Y). Variabel bebas merupakan variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel terikat, dengan kata lain variabel yang mempengaruhi variabel terikat (Sugiyono, 2005:60). Variabel bebas (independent) pada penelitian ini adalah struktur modal (X1), profitabilitas (X2), dan ukuran perusahaan (X3).

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan jenis data sekunder yang bersifat kuantitatif dengan mengakses data berupa laporan keuangan perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 dan ringkasan kinerja perusahaan, jurnal-jurnal dan buku-buku sebagai referensi pendukung lainnya.

Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

Tabel 1. Daftar Populasi Perusahaan Sektor Transportasi

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT Adi Sarana Armada Tbk	ASSA
2	PT Blue Bird Tbk	BIRD
3	PT Batavia Prosperindo Trans Tbk	BPTR
4	PT AirAsia Indonesia Tbk	CMPP
5	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA
6	PT Jaya Trishindo Tbk	HELI
7	PT MNC Energy Investments Tbk	IATA
8	PT Eka Sari Lorena Transport Tbk	LRNA
9	PT Steady Safe Tbk	SAFE
10	PT Express Transindo Utama Tbk	TAXI
11	PT Transkon Jaya Tbk	TRJA
12	PT WEHA Transportasi Indonesia Tbk	WEHA

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan purposive sampling. Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel dengan cara pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018:85). Peneliti

mempunyai pertimbangan atau kriteria tertentu didalam pengambilan sampel. Kriteria dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
2. Perusahaan tersebut menerbitkan laporan keuangan dengan lengkap selama periode pengamatan yaitu dari tahun 2019-2021.

Tabel 2. Seleksi Sampel

No	Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
1	Perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.	12
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan lengkap selama periode pengamatan yaitu dari tahun 2019-2021.	(1)
	Jumlah sampel penelitian	11
	Jumlah pengamatan (11 x 3)	33

Tabel 3. Daftar Sampel Perusahaan Sektor Transportasi

No	Kode Saham	IPO
1	ASSA	12 November 2012
2	BIRD	5 November 2014
3	BPTR	9 Juli 2018
4	CMPP	8 Desember 1994
5	GIAA	11 Februari 2011
6	HELI	27 Maret 2018
7	IATA	13 September 2006
8	LRNA	15 April 2014
9	SAFE	15 Agustus 1994
10	TAXI	2 November 2012
11	WEHA	31 Mei 2007

Analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari hasil wawancara, catatan lapangan, dan dokumentasi dengan cara mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain (Sugiyono, 2010: 244). Adapun teknik analisis data yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2018:19), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi).

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menganalisis data penelitian sebelum uji hipotesis. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi kriteria BLUE (Best Linier Unbiased dan Efficient estimator) sehingga perlu dilakukan:

- Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018:161), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. seperti diketahui

bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal.

- Uji Multikolinieritas
Menurut Ghozali (2018:107), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen, jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya. (2) variance inflation (VIF). Kedua variabel ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.
- Uji Autokorelasi
Menurut Ghozali (2018:111), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.
- Uji Heteroskedastisitas
Menurut Ghozali (2018:137), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika

berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residual SRESID.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Sugiyono : 2010, analisis regresi bertujuan untuk memprediksi perubahan nilai variabel terikat akibat pengaruh dari nilai variabel bebas. Dan dapat diketahui dengan rumus berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon$$

Keterangan :

Y = Price Book Value (PBV)

α = nilai Y bila $X_1, X_2, X_3 = 0$

β = angka arah koefisien regresi

X_1 = Debt to Equity Ratio

X_2 = Return On Asset

X_3 = Size

ϵ = standart error

4. Uji Hipotesis

- Uji Statistik t

Uji t dilakukan untuk pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan, maka uji t dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{(n-2)}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

t = Distribusi t

r = Koefisien korelasi parsial

r^2 = Koefisien determinasi

n = Jumlah data sampel

- Uji Statistik F

Uji kelayakan model adalah pengujian yang ditujukan untuk mengetahui apakah model regresi yang telah diperoleh dalam penelitian sudah layak untuk dilakukan pengujian hipotesis (Ghozali, 2016:95).

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui kelayakan model regresi linier sebagai alat analisis yang menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F menunjukkan model regresi yang dibentuk fit atau tidak dengan data observasinya. Bila nilai signifikansi $F < \alpha (0,05)$, maka model ini dikatakan fit dengan data observasi atau variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen.

- Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Menurut Ghozali (2018:97), koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² 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-variabel dependen.

Koefisien determinasi (Adjusted R²) mengukur proporsi pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Semakin kecil nilai R² maka semakin terbatas kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_DER	33	-7,94	11,93	-,0474	3,45270
X2_ROA	33	-58,03	207,18	-2,8769	41,67064
X3_Ln	33	25,23	32,65	27,8561	1,92535
Y_PBV	33	-2,46	9,73	1,0237	2,46782
Valid N listwise	33				

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai maximum PBV pada perusahaan transportasi yang menjadi sampel penelitian adalah 9,73, sedangkan nilai rata-rata atau mean PBV pada perusahaan transportasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 adalah 1,0237 dengan nilai deviasi sebesar 2,46782. Nilai maximum DER pada perusahaan transportasi yang menjadi sampel penelitian adalah 11,93, sedangkan nilai rata-rata atau mean DER pada perusahaan transportasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 adalah -0,0474 dengan nilai deviasi sebesar 3,45270. Nilai maximum ROA pada perusahaan transportasi yang menjadi sampel penelitian adalah 207,18 sedangkan nilai rata-rata atau mean ROA pada perusahaan transportasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 adalah -2,8769 dengan nilai deviasi sebesar 41,67064. Nilai maximum Total Aset (Ln) pada perusahaan transportasi

yang menjadi sampel penelitian adalah 32,65 sedangkan nilai rata-rata atau mean Total Aset (Ln) pada perusahaan transportasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 adalah 27,8561 dengan nilai deviasi sebesar 1,92535..

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi kriteria BLUE (Best Linier Unbiased dan Efficient estimator). Uji asumsi klasik digunakan untuk menganalisis data penelitian sebelum uji hipotesis. Pengujian ini juga digunakan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat autokorelasi, multikolinieritas dan heteroskedastisitas, serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal.

- Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			25
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,63893911	
Most Extreme Differences	Absolute	,165	
	Positive	,165	
	Negative	-,089	
Test Statistic			,165
Asymp. Sig. (2-tailed)			,076 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	99% Confidence Interval	,439
		Lower Bound	
		Upper Bound	,465

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diketahui bahwa hasil uji Kolmogorov-Smirnov diperoleh nilai signifikan sebesar 0,076 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka hasil tersebut menunjukkan nilai residual memiliki distribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian telah memenuhi asumsi normalitas.

- Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a				
Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	DER	,853	1,173	Bebas Multikolinieritas
	ROA	,870	1,149	Bebas Multikolinieritas
	Ln	,977	1,023	Bebas Multikolinieritas

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diketahui bahwa variabel independen DER memiliki tolerance 0,853 dan VIF 1,173, ROA memiliki nilai tolerance 0,870 dan VIF 1,149, Total Aset (Ln) memiliki nilai tolerance 0,977 dan VIF 1,023, sehingga dapat diketahui dari ketiga variabel tersebut memiliki nilai tolerance > 0,10 atau nilai VIF ≤ 10, sehingga dapat

disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas pada model regresi pada penelitian ini.

- Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,812 ^a	,659	,611	,68305	1,869

Berdasarkan tabel di atas, besarnya nilai Durbin Watson sebesar 1,869. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah observasi (n) = 33, jumlah variabel independen (k) = 3 dan tingkat signifikansi 0,05. Nilai dU yang dilihat dari tabel DW yaitu sebesar 1,6540 dan nilai dL sebesar 1,1228. Maka dapat disimpulkan bahwa $dU < DW < (4-dL)$ sehingga didapatkan hasil $1,6540 < 1,869 < 2,8772$ yang berarti tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

- Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,121	1,378		-,813	,425
	DER	-,009	,039	-,054	-,237	,815
	ROA	,003	,011	,049	,219	,829
	Total Aset	,058	,050	,247	1,160	,259

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari semua variabel lebih dari 0,05. Variabel Debt to Equity Ratio (DER) mempunyai nilai signifikansi $0,815 > 0,05$. Return On Asset (ROA) mempunyai nilai signifikansi $0,829 > 0,05$. Variabel Total Aset (Ln) mempunyai nilai signifikansi $0,259 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-1,522	2,124	
	DER	,335	,061	,759
	ROA	,018	,018	,142
	Ln	,079	,077	,132

Berdasarkan tabel di atas maka hasil analisis model regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = -1,522 + 0,335 + 0,018 + 0,079 + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa :

$\alpha = -1,522$ mempunyai arti bahwa apabila tidak terdapat variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (Total Aset-Ln), maka

nilai perusahaan (Y) memiliki nilai sebesar -1,522. Dengan kata lain sebelum atau tanpa adanya variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (Total Aset-Ln) memberikan nilai sebesar -1,522.

$\beta_1 X_1 = 0,335$ mempunyai arti bahwa setiap peningkatan 1 persen struktur modal (DER), maka akan terjadi peningkatan 0,335 persen terhadap nilai perusahaan (PBV).

$\beta_2 X_2 = 0,018$ mempunyai arti bahwa setiap peningkatan 1 persen profitabilitas (ROA) maka akan terjadi peningkatan 0,018 persen terhadap nilai perusahaan (PBV).

$\beta_3 X_3 = 0,079$ mempunyai arti bahwa setiap peningkatan 1 persen ukuran perusahaan (total asset-Ln), maka akan terjadi peningkatan 0,079 persen terhadap nilai perusahaan (PBV).

4. Uji Hipotesis

- Uji Statistik t

Tabel 10. Hasil Uji t

Model	t	Sig.	
1	(Constant)	-,716	,482
	DER	5,505	,000
	ROA	1,040	,310
	Ln	1,027	,316

Berdasarkan hasil analisis uji statistik t pada tabel di atas, maka dapat diketahui bahwa:

Dari hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa variabel struktur modal (DER) mempunyai nilai t hitung $5,505 > t$ tabel 2,07961 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal (DER) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas (ROA) mempunyai nilai t hitung $1,040 < t$ tabel 2,07961 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,310 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil analisis di atas dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan (Total Aset-Ln) mempunyai nilai t hitung $1,027 < t$ tabel 2,07961 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,316 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan ukuran perusahaan (Total Aset-Ln) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- Uji Statistik F

Tabel 11. Hasil Uji F

Model	df	F	Sig.
1	Regression	3	13,557
	Residual	21	
	Total	24	

Berdasarkan tabel di atas, output hasil uji simultan persamaan regresi nilai F hitung 13,557 > F tabel sebesar 3,07 dengan tingkat sigifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,812 ^a	,659	,611	,68305	1,869

dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dengan data observasi.

- Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Tabel 12. Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R² adalah sebesar 0,611 atau 61,1%, artinya kontribusi variabel struktur modal (DER), ukuran perusahaan Ln (total aset), dan profitabilitas (ROE) terhadap price to book value (PBV) adalah sebesar 61,1%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (Total Aset-Ln) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) adalah sebesar 61,1% sedangkan sisanya sebesar 38,9% (100-61,1) ditentukan oleh faktor-faktor lainnya di luar model yang tidak terdeteksi dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis pertama untuk mengetahui pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa struktur modal dengan proksi Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan tingkat signifikansi 0,000 < 0,05 dan nilai t hitung 5,505 > t tabel 2,07961.

Semakin besar struktur modal maka semakin besar pula nilai perusahaan karena perusahaan dapat memaksimalkan struktur modal yang dimiliki sehingga laba yang didapatkan semakin meningkat. Apabila laba meningkat maka harga saham mengalami peningkatan dan nilai perusahaan meningkat. Pendanaan yang menggunakan struktur modal harus diperhatikan secara seksama oleh perusahaan, karena struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Sehingga investor pun tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa struktur modal

(DER) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan rasio DER akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga memperkuat penelitian dari Novitasari dan Krisnando (2021) yang menunjukkan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan utang tersebut dianggap oleh investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik di masa yang akan datang (Irawan & Nurhadi, 2016). Semakin banyak perusahaan mempergunakan utang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya. Struktur modal meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan utang tersebut dianggap oleh investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik di masa yang akan datang. Hal tersebut membuktikan bahwa struktur modal yang optimal akan berpengaruh penting terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2021.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis kedua untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa profitabilitas dengan proksi Return On Asset (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi dengan tingkat signifikansi 0,310 > 0,05 dan nilai t hitung 1,040 < t tabel 2,07961. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan rasio ROA akan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga memperkuat penelitian dari Muharramah dan Hakim (2021) yang menunjukkan bahwa Return On Asset (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Suranta (2003) dimana profitabilitas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena profitabilitas perusahaan digunakan untuk membayar hutang terlebih dahulu sehingga penambahan nilai perusahaan belum terjadi. Penelitian ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan laba bersih akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Sehingga investor dapat menjadikan informasi tersebut sebagai bahan pertimbangan apabila investor akan menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.

Hasil ini tidak memberikan bukti empiris bahwa semakin tinggi Return On Asset (ROA) akan

meningkatkan nilai perusahaan, dengan kata lain hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang ada. Dimana jika suatu perusahaan dapat meningkatkan angka ROA maka menginterpretasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut baik, kemudian investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya atau menanam saham kepada perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan menjadi sebuah sinyal yang baik atau good news bagi investor untuk menanam sahamnya kepada perusahaan sehingga nilai investasinya akan naik.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dengan proksi Total Aset (Ln) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi dengan tingkat signifikansi $0,316 > 0,05$ dan nilai t hitung $1,027 < t$ tabel $2,07961$. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan total aset (Ln) akan menurunkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh investor yang menganggap bahwa perusahaan yang memiliki total aset besar cenderung menetapkan laba ditahan lebih besar dibandingkan dengan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021.

Hasil penelitian ini juga memperkuat penelitian Utomo dan Christy (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (Ln) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang lebih besar justru memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki aset yang besar akan mendapatkan nilai perusahaan yang lebih rendah. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh investor.

Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaannya. Ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan. Kondisi seperti ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga muncul konflik yang disebut dengan agency conflict atau konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Pemilik perusahaan memiliki kepentingan atas lebih majunya perusahaan dengan kebijakan yang berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan

pemegang saham. Sedangkan manajemen perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya bagi dirinya berupa bonus maupun insentif atas hasilnya menjalankan perusahaan tanpa mempertimbangkan risiko kerugian yang ada. Konflik tersebut terjadi karena manusia pada dasarnya adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar untuk mementingkan kepentingan sendiri.

Hasil ini tidak memberikan bukti empiris bahwa semakin tinggi total aset akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan kata lain hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori yang ada. Dimana perusahaan yang memiliki total aset besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan aset perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (Total Aset-Ln) berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar sigifikansi sebesar $0,000$ yang lebih kecil dari $0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dengan data observasi dan nilai F hitung sebesar $13,557$ lebih besar dari F tabel sebesar $3,07$. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan diterima. Ketiga variabel ini dapat menjadi informasi yang penting bagi calon investor untuk memprediksi nilai perusahaan.

Nilai dari Adjusted R² sebesar $0,611$ yang artinya bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (Total Aset-Ln) sebesar $61,1\%$. Sisanya sebesar $38,9\%$ dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

PENUTUP

Simpulan

1. Struktur modal dengan proksi Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung $5,505 > t$ tabel $2,07961$. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan rasio DER akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Profitabilitas dengan proksi Return On Asset (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

pada perusahaan transportasi dengan tingkat signifikansi $0,310 > 0,05$ dan nilai t hitung $1,040 < t$ tabel $2,07961$. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan rasio ROA akan menurunkan nilai perusahaan.

- Ukuran perusahaan dengan proksi Total Aset (Ln) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan transportasi dengan tingkat signifikansi $0,316 > 0,05$ dan nilai t hitung $1,027 < t$ tabel $2,07961$. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan total asset (Ln) akan menurunkan nilai perusahaan.
- Variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (Total Aset-Ln) secara bersama-sama berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Hasil uji F menunjukkan nilai sigifikansi sebesar $0,000$ yang lebih kecil dari $0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dengan data observasi dan nilai F hitung sebesar $13,557$ lebih besar dari F tabel sebesar $3,07$. Nilai dari Adjusted R2 sebesar $0,611$ yang artinya bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (Total Aset-Ln) sebesar $61,1\%$. Sisanya sebesar $38,9\%$ dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor yang akan menanamkan modalnya di suatu perusahaan dengan melihat nilai dari struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), karena DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga nantinya para calon investor tidak mengalami kerugian. Sedangkan bagi perusahaan, hasil penelitian ini bisa digunakan oleh para manajer perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan penggunaan debt to equity ratio yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor tidak perlu mempertimbangkan nilai dari profitabilitas dan total aset karena variabel tersebut tidak berdampak pada nilai perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021.

Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 2. Jakarta : Salemba Empat.

Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 23. Edisi ke 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IMB SPSS 25. Edisi ke 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Husnan, S. 2001. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.

Husnan, Suad. 2014. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.

Irawan, D., & Nurhadi, K. 2016. Pengaruh struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Jurnal Aktual STIE Trisna Negara, 4(2), 358–372.

Jogiyanto, Hartono. 2016. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.

Pramana, I G N Agung Dwi dan I Ketut Mustanda. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan SIze Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. E-Jurnal Manajemen Unud. 5(1): 561-594.

Rai, NK Prastuti dan I G Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Unud. 5(3) : 1572- 1598.

Riyanto, Bambang. 2010. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat, Cetakan Kesepuluh, Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada.

Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan RAD. Cetakan Ke-II. Bandung: Penerbit Alfabeta.

Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Cetakan Pertama. Denpasar: Udayana University Press.

Wijaya, Bayu Irfandi dan I. B. Panji Sedana. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). E-Jurnal Manajemen Unud. 4(12) : 4477- 4500.

<https://www.idx.co.id>

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Dewi . 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Variable Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 19, N0. 1.
- Astuti, Dewi. 2004. Manajemen Keuangan Perusahaan. Cetakan Pertama. Jakarta: Ghalia Indonesia.