DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN : STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN MELALUI PROFITABILITAS

SKRIPSI

Oleh:

Nama : Anggara Aji Wijayanto
No. Mahasiswa : 11312404

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN : STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN MELALUI PROFITABILITAS

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Anggara Aji Wijayanto
No. Mahasiswa : 11312404

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2018

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN : STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN MELALUI PROFITABILITAS

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama : Anggara Aji Wijayanto
No. Mahasiswa : 11312404

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada Tanggal....19../.2../..2018

Dosen Pembimbing,

Isti Rahayu, Dra.,M.Si.,Ak

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 25 Mei 2018

Penulis,

(Anggara Aji Wijayanto)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN: STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN MELALUI PROFITABILITAS

Disusun Oleh : **ANGGARA AJI WIJAYANTO**

Nomor Mahasiswa : **11312404**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 12 Maret 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Isti Rahayu, Dra., M.Si, Ak, Cert, SAP .....

Penguji : Johan Arifin, SE., M.Si., Ph.D. .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Puji syukur atas kehadirat Allah SWT atas limpahan berkah dan ridho-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN : STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN MELALUI PROFITABILITAS".

Peneliti menyadari bahwa dalam penyusunan karya tulis ini masih jauh dari kata sempurna dan tentunya dalam prosesnya tidak lepas dari bimbingan, dorongan dan bantuan baik material dan spiritual dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kepada Allah SWT yang selalu memberi nikmat dan umur panjang sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Kedeua Orangtua yang selalu memberikan dukungan spiritual maupun materil.
3. Ibu Isti Rahayu, Dra., M.Si, Ak, Cert, SAP selaku Dosen Pembimbing Skripsi.
4. Dr. D. Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Dekar Urumsah, Drs, S.Si, M.Com, Ph.D selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Indonesia.
6. OCB Kelas I (special to H. Afifudin), CGS Akuntansi 2K11, Pak Roni Crew, KST ceria, Kesatria SF, Miranda, Samurai, Keluarga besar MAPALA UNISI Yogyakarta, dan KKN UII UNIT 001 (special to Lodya) selaku teman pembimbing skripsi serta dukungan dan do'anya.
7. Teruntuk diriku sendiri selamat anda bukan mahasiswa lagi, ini bukan akhir

Harapan peneliti semoga karya ini dapat bermanfaat bagi semua pihak pada umumnya serta perkembangan dan kemajuan ilmu pengetahuan pada khususnya. Amin.

Wassalamu' alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 25 Mei 2018

Peneliti

Anggara Aji Wijayanto

DAFTAR ISI

Halaman Sampul i

Halaman Judul..... ii

Halaman Pengesahan iii

Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme iv

Berita Acara Ujian Skripsi v

Kata Pengantar vi

Daftar Isi viii

Daftar Gambar xii

Daftar Tabel xiii

Daftar Lampiran xiv

BAB I PENDAHULUAN 1

1.1 LATAR BELAKANG MASALAH 1

1.2 RUMUSAN MASALAH 5

1.3 TUJUAN PENELITIAN 6

1.4 MANFAAT PENELITIAN 6

1.5 SISTEMATIKA PEEMBAHASAN 7

BAB II KAJIAN PUSTAKA 9

2.1 TEORI YANG MENDASARI 9

2.1.1 *Signaling Theory* 9

2.1.2 *Agency Theory* 10

2.1.3 *Pecking Order Theory* 12

2.1.4 *Trade-off Theory* 13

2.1.5 Teori Kompetensi 14
2.1.6 Nilai Perusahaan 15
2.1.7 Determinan Nilai Perusahaan 16
2.1.7.1 Struktur Modal 16
2.1.7.2 Ukuran Perusahaan 16
2.1.7.3 Pertumbuhan Penjualan 17
2.1.7.4 Profitabilitas 18
2.2 TELAAH PENELITIAN TERDAHULU 18
2.3 HIPOTESIS PENELITIAN 22
2.3.1 Hubungan Struktur Modal terhadap Profitabilitas 22
2.3.2 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas 22
2.3.3 Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas 23
2.3.4 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan 24
2.3.5 Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan 25
2.3.6 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan 25
2.3.7 Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan 26
2.3.8 Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas 27
2.3.9 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas 27

2.3.10 Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas 28
BAB III METODE PENELITIAN 30
3.1 Populasi dan Sampel 30
3.2 Sumber data dan teknik Pengumpulan Data 31
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel 32
3.3.1 Variabel Dependen 32
3.3.2 Variabel Independen 33
3.3.2.1 Struktur Modal 33
3.3.2.2 Ukuran Perusahaan 34
3.3.2.3 Pertumbuhan Penjualan 34
3.3.3 Variabel Intervening 35
3.4 HIPOTESIS OPERASIONAL 35
3.5 METODE ANALISIS DATA 38
3.5.1 Uji Normalitas *Kolmogorov-smirnov* 38
3.5.2 Uji Multikolinearitas 38
3.5.3 Uji Heterokedastiitas 39
3.5.4 Analisis Jalur (*Path Analysis*) 39
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN 41
4.1 ANALISIS DESKRIPTIF 41
4.2 ANALISIS STATISTIK 44

4.2.1 Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov* 44

4.2.2 Uji Multikolinearitas 46

4.2.3 Uji Heterokedastisitas 48

4.3 ANALISIS JALUR (*Path Analysis*) 49

4.4 PENGUJIAN HIPOTESIS DAN PEMBAHASAN 53

BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN 64

5.2 IMPLIKASI PENELITIAN 67

5.3 SARAN 68

DAFTAR PUSTAKA 70

LAMPIRAN 72

DAFTAR GAMBAR

4.3 Diagram Jalur 55

DAFTAR TABEL

4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian 43

4.2.1 Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov 47

4.2.2 Uji Multikolinearitas 49

4.2.3 Uji Heterokedastisitas 51

4.3.1 Analisis Jalur Substruktural 1 52

4.3.2 Analisis Jalur Substruktural 2 54

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 : Data PBV 2013-2016 72

LAMPIRAN 2 : Data ROA 2013-2016 73

LAMPIRAN 3 : Data DER 2013-2016 74

LAMPIRAN 4 : Data Total Aktiva 2013-2016 75

LAMPIRAN 5 : Data Sales Growth 2013-2016 76

LAMPIRAN 6 : Transformasi Data 77

LAMPIRAN 7 : Analisis Deskriptif SPSS 80

LAMPIRAN 8 : Uji Normalitas SPSS 81

LAMPIRAN 9 : Uji Multikolinearitas SPSS 85

LAMPIRAN 10 : Uji Heterokedastisitas SPSS 93

LAMPIRAN 11 : Analisis Jalur (Path Analysis) 107

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan didirikan suatu perusahaan antara lain adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Kesejahteraan pemilik perusahaan tersebut tercermin dari nilai perusahaan yang diindikasikan dengan tingginya harga saham perusahaan. Meskipun demikian, dalam praktiknya tren harga saham di pasar modal tidak selamanya mengalami kenaikan, banyak faktor yang mempengaruhi hal tersebut, pesatnya perkembangan teknologi serta rumitnya situasi yang dihadapi dalam era modern masa kini, mengharuskan perusahaan untuk meningkatkan kinerja agar dapat bertahan dalam dinamika persaingan usaha.

PT Adhi Karya (persero). Tbk merupakan salah satu perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Harga saham PT Adhi Karya (ADHI) per 31 Desember 2013 mencapai Rp. 1.510 per lembar saham, pada akhir 2014 harga saham ADHI mengalami kenaikan hingga Rp. 3.480 per lembar saham, namun pada 31 Desember 2015 harga tersebut turun ke level Rp. 2.140 per lembar saham. Hal ini membuktikan bahwa tren harga saham di pasar modal tidak selalu mengalami kenaikan, dinamika tersebut tentunya dipengaruhi oleh berbagai faktor. Meski demikian, perusahaan berusaha untuk terus mempertahankan nilai sekarang dan memaksimalkan nilainya dimasa mendatang demi tercapainya tujuan perusahaan. Dalam hal

ini, peran seorang manajer keuangan sangat diperlukan agar dapat mencapai target kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan.

Dalam rangka maksimalisasi nilai perusahaan, sebelum melakukan pengambilan keputusan seorang manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan komposisi antara penggunaan modal internal dan modal eksternal, dimana modal internal merupakan laba ditahan dan kepemilikan saham, sedangkan modal eksternal berupa hutang dari pihak luar. Untuk itu, manajer keuangan perlu menciptakan struktur modal yang optimal agar terjadi kesetimbangan antara modal internal perusahaan dan modal dari pihak luar. Dalam menciptakan struktur modal yang optimal, manajer keuangan perlu memperhatikan rasio hutang terhadap total modal *(debt to equity ratio)* atau DER. Rasio DER yang ideal tidak boleh lebih dari satu, dengan kata lain, hutang tidak boleh melebihi modal sendiri. Hal ini berkaitan dengan risiko kebangkrutan perusahaan, jika penggunaan hutang melebihi modal sendiri, maka risiko kebangkrutan perusahaan menjadi semakin tinggi, oleh karena itu investor enggan menginvestasikan dana kepada perusahaan, sehingga harga saham perusahaan akan mengalami penurunan.

Ukuran Perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, maupun total penjualan yang diperoleh. Perusahaan besar diyakini dapat mengelola asset

dengan lebih leluasa untuk menjalankan operasional perusahaan, kemudahan tersebut membuat investor cenderung memilih menginvestasikan dana kepada perusahaan besar. Oleh karena itu, Ukuran Perusahaan menjadi salah satu faktor yang patut diperhatikan dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan sering digunakan oleh para investor sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi nantinya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan pencapaian masa lalu perusahaan yang sekaligus digunakan sebagai prediksi pencapaian perusahaan di masa depan. Pertumbuhan penjualan yang positif menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghadapi persaingan dalam pasar, hal ini memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Untuk itu, pertumbuhan penjualan menjadi faktor yang perlu diperhatikan karena pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya. Moniaga (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal. Dewi (2013) menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal secara negatif dan signifikan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Prasetia (2014) dalam penelitiannya menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal dan ukuran perusahaan secara positif dan signifikan. Rumondor (2015) menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal secara positif dan signifikan, ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara negatif dan

tidak signifikan. Pantow (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal dan profitabilitas secara postif dan signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tentang nilai perusahaan juga dilakukan oleh Dramawan (2015) yang menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan.

Hasil yang tidak konsisten dari beberapa penelitian diatas mengindikasikan adanya faktor lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. Untuk itu, dalam penelitian ini Penulis bertujuan untuk meneliti variabel Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan menambahkan variabel intervening.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2011:196). Profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan asset yang dimiliki perusahaan sehingga profitabiltas mampu untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang, karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap perusahaan tersebut. (Pertiwi, 2016)

Penelitian yang menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening antara lain penelitian Bukit (2012) yang meneliti hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hasil dari

penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun melaui profitabilitas.

Berdasarkan temuan tersebut, Penulis bermaksud melakukan penelitian untuk mengetahui hubungan antara Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening dengan judul ; DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN : STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN MELALUI PROFITABILITAS

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang diatas, dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas.
2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk pihak yang berkepentingan antara lain ;

1. Bagi Investor : sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan investasi terhadap suatu perusahaan.
2. Bagi Perusahaan : Sebagai refrensi guna meningkatkan kinerja manajemen dalam menyajikan informasi keuangan perusahaan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan
3. Bagi Pembaca : memberikan sumbangan ilmu mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sekaligus sebagai refrensi untuk penelitian yang akan datang.

1.5 Sistematika Pembahasan

Penelitian ini terdiri dari (tiga) bagian, antara lain ; bagian awal, bagian isi, dan bagian akhir. Sebelum memasuki bagian isi atau pembahasan, akan dimulai dengan bagian awal yang berisi halaman sampul, lembar pengesahan oleh dosen pembimbing, halaman persembahan, kata pengantar, halaman pernyataan bebas plagiarisme, dan abstrak yang berisi ringkasan penelitian secara lengkap.

Bagian isi atau pembahasan dalam penelitian ini akan disusun kedalam (lima) bab yang saling berkaitan satu sama lain.

1. BAB I (PENDAHULUAN), pada BAB I akan dipaparkan latar belakang masalah, tujuan dan manfaat penelitian,serta beberapa penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya.
2. BAB II (KAJIAN PUSTAKA), pada BAB II akan dipaparkan beberapa landasan teori yang mendasari penelitian, hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian, telaah pustaka atau tinjauan terhadap penelitian terdahulu, kemudian akan disusun beberapa hipotesis yang didukung logika teoritik dan telaah pustaka.
3. BAB III (METODE PENELITIAN), pada BAB III akan dijelaskan mengenai populasi dan sampel dalam penelitian, sumber data yang digunakan, definisi dan pengukuran variabel, hipotesis operasional, serta beberapa metode analisis data yang digunakan dalam penelitian.

4. BAB IV (ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN), pada BAB IV akan dijabarkan temuan-temuan dari hasil analisis data, implikasi dari temuan tersebut akan diuraikan dan ditutup dengan kesimpulan serta implikasi yang mungkin ada.
5. BAB V (SIMPULAN DAN SARAN), BAB ini berisi tentang ringkasan dari bagian analisis data yang memuat simpulan dan saran dari hasil penelitian.

Pada bagian akhir dalam penelitian ini akan dicantumkan beberapa refrensi, serta lampiran-lampiran yang digunakan dalam penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Teori Yang Mendasari

2.1.1 *Signaling Theory*

Teori pesinyalan atau *signaling theory* merupakan konsep yang menjelaskan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan karena suatu informasi menyajikan gambaran kelangsungan hidup perusahaan di masa lalu, saat ini, dan masa yang akan datang.

Menurut Suwarjono (2005), *Signaling theory* merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang bersangkutan. *Signaling theory* berakar pada teori akuntansi pragmatik yang mengamati pengaruh informasi terhadap perilaku pemakai, yang memperhatikan pada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi.

Menurut Ghozali dan Chariri (2007), teori akuntansi pramagtik menjelaskan pengaruh informasi akuntansi terhadap perilaku pengambilan keputusan, dimana teori ini dimaksudkan untuk mengukur

dan mengevaluasi pengaruh ekonomi, psikologis dan sosiologi pemakai terhadap alternatif prosedur akuntansi dan media pelaporan. Pendekatan pragmatis dapat dilakukan dengan mengamati reaksi pemakai laporan keuangan, dimana adanya reaksi pemakai laporan keuangan merupakan bukti bahwa laporan keuangan bermanfaat dan berisi informasi yang relevan.

Suatu kejadian atau pesan dikatakan mengandung informasi jika pesan tersebut menyebabkan perubahan keyakinan penerima (pasar modal) dan memicu tindakan tertentu (misalnya terefleksi dalam perubahan harga atau volume saham di pasar modal), dimana tindakan tersebut dinyakini sebagai akibat informasi dalam kejadian atau pesan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa informasi tersebut bermanfaat. Dalam hal ini, perubahan harga atau volume saham yang diamati memberikan bukti adanya manfaat dari informasi tersebut. Jadi dapat disimpulkan, sebuah informasi dikatakan bermanfaat apabila informasi tersebut benar-benar atau seakan-akan digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju, yang ditunjukkan adanya asosiasi antara peristiwa *(event)* dengan return, harga atau volume saham di pasar modal (Suwardjono, 2005).

2.1.2 *Agency Theory*

Teori keagenan atau *Agency Theory* menurut Anthony dan Govindarajan (2010) merupakan teori yang menjelaskan hubungan

antara pemegang saham (*shareholder*) sebagai *principal* dan pihak manajemen sebagai agen. *Agency Theory*memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu termotivasi atas kepentingan terhadap dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik antara *principal* dan *agen.*

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana prinsipal memerintahkan orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan terbaik dalam perusahaan demi kepentingan prinsipal. Apabila kedua belah pihak memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dapat diyakini bahwa agen akan bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Namun apabila terjadi perbedaan kepentingan oleh kedua belah pihak, maka akan terjadi konflik keagenan.

Menurut Harjito dan Martono (2010). Konflik keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan terlalu kecil, dalam kondisi tersebut, manajer cenderung melakukan tindakan untuk memperkaya diri atau mengutamakan kepentingan pribadi, bukan memaksimalkan nilai perusahaan sesuai dengan keinginan pemegang saham. Untuk mengatasi hal tersebut, prinsipal perlu melakukan pengawasan terhadap agen, hal inilah yang menyebabkan timbulnya biaya agensi atau *agency cost.* Untuk meminimalkan terjadinya konflik keagenan dapat dilakukan dengan berbagai cara antara lain dengan meningkatkan *insider ownership* untuk

mensejajarkan kepentingan prinsipal dan agen, maupun dengan pengawasan eksternal melalui penggunaan hutang. Godfrey et al (2010)

2.1.3 *Pecking Order Theory*

Teori *Pecking order*pertama kali dikemukakan oleh seorang akademisi Donald Donaldson yang mengamati perilaku struktur modal pada perusahaan di Amerika serikat tahun 1961. Hasil pengamatan menemukan bahwa perusahaan memiliki urutan-urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan bagi perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang rendah, sementara perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah cenderung menggunakan hutang yang lebih tinggi dengan alasan dana internal perusahaan yang tidak mencukupi.

Myers dan Majluf (1984) menjelaskan mengenai teori *pecking order* tentang urutan keputusan pendanaan tersebut. Dalam memilih sumber pendanaan, seorang manajer pertama kali akan menggunakan laba ditahan, hutang, kemudian modal sendiri *eksternal* sebagai alternatif terakhir. Perusahaan yang *profitable* umumnya memiliki hutang dengan jumlah yang tidak banyak, sementara perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah cenderung memiliki lebih banyak hutang karena tidak memiliki dana internal yang cukup. Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang paling disukai sebelum perusahaan memilih untuk menerbitkan saham baru dikarenakan dalam

menerbitkan saham baru, perusahaan harus mengeluarkan biaya modal saham.

2.1.4 *Trade-off Theory*

Trade-off Theory dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), menjelaskan manfaat dari penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya kebangkrutan perusahaan dan biaya agensi. Dalam teori ini diasumsikan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan resiko yang ditanggung pemegang saham, akan tetapi penggunaan hutang juga akan meningkatkan *return* yang diharapkan. Adanya resiko yang tinggi akan menurunkan harga saham perusahaan, akan tetapi dengan meningkatkan *return* justru meningkatkan harga saham perusahaan, untuk itu struktur modal harus berada pada titik keseimbangan antara resiko dan manfaat yang didapatkan dari penggunaan hutang.

Teori *Trade-off* mengimplikasikan bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangann dalam penentuan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan rasio hutang untuk mengurangi pajak. Myers (2001).

2.1.5 Teori Kompetensi

Teori kompetensi menjelaskan tentang kompetensi perusahaan dalam memperoleh laba. Dalam teori kompetensi dijelaskan bahwa perusahaan merupakan kumpulan kompetensi yang memungkinkan memperoleh laba melebihi biaya modal. Kompetensi tersebut dapat berupa superioritas teknologi produksi, kemampuan memasarkan produk, kemampuan dalam riset dan pengembangan produk, dan lain sebagainya. Apabila suatu perusahaan memiliki salah satu atau lebih dari kompetensi tersebut, perusahaan akan mampu bersaing dan mendapatkan profit melebihi dari yang diharapkan. Kusuma (2005)

Teori kompetensi tidak mengasumsikan bahwa perusahaan kecil memiliki tingkat profitabilitas yang lebih kecil atau lebih besar dibandingkan dengan perusahaan besar, dengan kata lain teori ini mengatakan bahwa profitabilitas tidak ditentukan berdasarkan ukuran perusahaan. Perusahaan kecil dimungkinkan akan mendapatkan tingkat laba yang sama dengan perusahaan besar karena keduanya memiliki perbedaan kompetensi yang memungkinkan mereka medapatkan kelebihan laba. Keberlangsungan perusahaan tidak ditentukan berdasarkan melainkan karena adanya perbedaan kompetensi yang cukup. Oleh karena itu, perusahaan kecil mungkin lebih *profitable* dari perusahaan besar karena keunikan kompetensi yang dimiliki. Niman (2005).

2.1.6 Nilai Perusahaan

Tujuan utama suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (*value of the firm*), karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh kemakmuran bagi para pemegang saham. Disamping itu, tingginya nilai perusahaan akan menjadi tolak ukur keberhasilan seorang manajer dalam menjalankan aktivitas bisnis di perusahaan tersebut.

Menurut Suad(2008), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Dalam melakukan penilaian terhadap nilai saham perusahaan, terdapat tiga jenis penilaian penting. Penilaian tersebut antara lain penilaian atas nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

Salah satu instrumen untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *PBV* atau *Price to Book Value*. Rasio *PBV* merupakan perbandingan antara harga pasar terhadap nilai buku perusahaan. Nilai Perusahaan yang baik tercermin dari rasio *PBV* diatas satu, yang berarti harga pasar perusahaan lebih tinggi dari pada nilai buku perusahaan.Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

2.1.7 Determinan Nilai Perusahaan

2.1.7.1 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah modal asing dengan modal sendiri. Dalam hal ini, modal asing diartikan sebagai hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek yang didapatkan dari pihak eksternal perusahaan, sedangkan modal sendiri merupakan laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Struktur Modal yang baik merupakan komposisi yang optimal antaratingkat risiko dan pengembalian, sehingga komposisi tersebut dapat meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan.

Struktur modal suatu perusahaan dapat dilihat menggunakan *Debt to Equity Ratio* atau *DER*, yaitu dengan membandingkan total hutang terhadap total ekuitas perusahaan tersebut.

2.1.7.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan klasifikasi perusahaan kedalam beberapa kelompok yaitu perusahaan besar, sedang dan kecil. Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang paling banyak digunakan untuk menunjukkan besar kecilnya perusahaan

adalah ukuran aktiva. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar diyakini bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Selain itu, perusahaan dengan total aktiva yang besar diyakini lebih stabil dan mampu menghasilkan laba.

2.1.7.3 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kenaikan atas penjualan perusahaan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting atas penerimaan pasar dari produk dan jasa perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Dengan demikian dapat diketahui bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dan aktivitas utama operasinya. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang.

2.1.7.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Kasmir (2012:196), Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas memberikan gambaran tentang seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan tersebut.

Tujuan investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* atau pengembalian dari saham yang ditanamkan tersebut.Dalam hal ini, tingkat profitabilitas perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu yang dapat dilihat dari tingkat pengembalian aset atau *Return On Asset* (*ROA*).Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang didapatkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik dan harga saham perusahaan akan meningkat.

2.2 Telaah Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya. Prasetia(2014) dalam penelitiannya menggunakan variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan 10 perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Dalam penelitian tersebut, struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity*

ratio (*DER*) menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan yang diproksikan dengan (*Total Asset*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rumondor (2015) dengan variabel serupa yaitu struktur modal, ukuran perusahaan , dan risiko perusahaan, menggunakan sampel perusahaan plastik dan packaging yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. 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.

Moniaga (2013), meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan struktur biaya terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan terhadap perusahaan industri keramik porcelen dan kaca periode 2007 – 2011, Hasil Penelitian menunjukkan Struktur modal berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, sedangkan Profitabilitas dan Struktur biaya tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Pantow(2015) dalam penelitiannya menggunakan empat variabel yaitu pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, return on asset, dan struktur modal. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan

berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh Negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan ROA dan Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Putra (2015) dalam penelitian "Pengaruh pengungkapan coorporate social responsibility pada nilai perusahaan" menggunakan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate sosial responsibility* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, dan profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara *corporate sosial responsibility* pada nilai perusahaan.

Penelitian dengan profitabilitas sebagai variabel intervening dilakukan oleh Bukit (2012), yang meneliti hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas memiliki peran mediasi penuh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dimana struktur modal mempengaruhi profitabilitas dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Dramawan (2015), melakukan penelitian tentang pengaruh risiko keuangan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa risiko keuangan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan, namun risiko keuangan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nurcahyani (2014), meneliti tentang pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2010 - 2012. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan negatif antara Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap profitabilitas perusahaan.

Purba dan Yadnya (2015), meneliti tentang hubungan ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas.

Hansen dan Juniarti (2014), meneliti tentang ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, namun berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Leverage*memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Hubungan Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Menurut *Trade-off theory,* penggunaan utang dapat mengurangi pajak dan biaya agensi sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Esensi *trade-off* theory dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang, sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang tidak lagi diperbolehkan. Semakin besar rasio DER, maka semakin besar pula porsi penggunaan hutang yang berarti resiko akan semakin meningkat. Sudana (2011;20)

Penelitian Rosyadah (2013) dan Nurcahyani (2014) menemukan bahwa stuktur modal berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dari uraian diatas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut;

H1 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap Profitabiilitas

2.3.2 Hubungan Total Aset terhadap Profitabilitas

Perusahaan dengan total aktiva yang besar memiliki kemudahan dalam mengakses pasar modal, disamping itu perusahaan besar juga lebih mudah dalam mendapatkan sumber pendanaan dari luar karena kreditor cenderung lebih percaya memberikan pinjaman kepada perusahaan besar jika dikaitkan dengan resiko likuidasi perusahaan.

Karena kemudahanuntuk mendapatkan sumberdanatersebut, jika ditinjau dari sisi manajemen, perusahaan besar lebih leluasa dalam menjalankan aktivitas produksinya. Sehingga, perusahaan besar diyakini lebih mampu untuk menekan biaya produksi dan lebih dimungkinkan untuk mendapatkan margin keuntungan yang besar. Sujiyanto (2001;37)

Penelitian tentang ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dilakukan oleh Purba dan Yadnya tahun 2015, menemukan bahwa Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

H2 : Total Aset Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

2.3.3 Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

Penjualan merupakan ujung tombak dari aktivitas perusahaan, Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat produktifitas terpasang siap operasi, serta mencerminkan kapasitas produk saat ini yang dapat diserap pasar dan daya saing dari perusahaan dalam persaingan pasar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi diyakini mampu memberikan peningkatan pada profitabilitas perusahaan tersebut. Kusumajaya (2011).

Pengaruh positif dan signifikan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas dibuktikan oleh hasil penelitian Hansen dan Juniarti (2014) serta Iqbal dan Zhuquan (2015).

H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

2.3.4 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sementara tujuan investor menanamkan saham pada suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan *return* dari saham tersebut. Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan, oleh karena itu, tingginya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan memberikan sinyal baik bagi investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Martalina (2011).

Penelitian Putra (2015) dan Bukit (2012) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas, dapat dibuat sebuah hipotesis bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.5 Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Apabila asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan trade-off theory memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan diatas didukung oleh temuan dari beberapa penelitian sebelumnya, antara lain penelitian Moniaga (2013), Pantow (2015), dan Rumondor (2015) yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif tehadap nilai perusahaan.

H5 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.6 Hubungan Total Aset terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan total aktiva yang besar diyakini telah mencapai tahap kedewasaan serta lebih leluasa dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Selain itu, perusahaan dengan ukuran besar diyakini telah mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik sehingga memiliki prospek yang baik pula. Akan tetapi, perusahaan besar dituntut untuk lebih waspada dalam menjaga citra positif dimasyarakat. Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran suatu

perusahaan, maka akan semakin rentan terhadap isu-isu negatif yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian sebelumnya, Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas maka dapat dibuat sebuah hipotesis sebagai berikut;

H6 : Total Aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3.7 Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan dengan horison waktu yang lebih panjang dari profitabilitas tetapi lebih pendek dari pertumbuhan total aktiva. Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat produktifitas terpasang siap operasi, kedua mencerminkan kapasitas saat ini yang dapat diserap pasar dan mencerminkan daya saing dari perusahaan dalam persaingan pasar (Kaaro 2003). Dengan demikian, sebuah perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang baik diyakini memiliki prospek yang baik pula dimasa mendatang.

Pantow (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut;

H7 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.8 Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Menurut *Trade-off theory*, apabila asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka diprediksi akanadanya hubungan yang positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengahasilkan laba. Nilai akhir saham biasa sebagian tergantung pada tingkat pengembalian yang diharapkan investor dalam bentuk dividen tunai. Dengan meminimumkan biaya modal, maka perusahaan dapat memaksimumkan arus kas dividen sebagai bagian laba yang dihasilkan perusahaan. Penggunaan hutang dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan laba perusahaan.

Uraian diatas menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut ;

H8 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

2.3.9 Hubungan Total Aset terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Niresh dan Velnampy (2014 :57) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan.Hal ini menunjukkan bahwa produk dapat

diproduksi dengan biaya yang lebih rendah oleh perusahaan yang lebih besar, maka dari itu perusahaan besar diyakini dapat memperoleh keuntungan yang besar pula. Keuntungan yang besar menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Uraian diatas menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dapat dibuat sebuah hipotesis sebagai berikut ;

H9 : Total Aset berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.

2.3.10 Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Penjualan merupakan ujung tombak dari sebuah perusahaan, oleh karena itu sistem penjualan yang baik dibutuhkan dalam suatu perusahaan. Dalam mempersiapkan segala sesuatu yang diperlukan untuk proses produksi, perusahaan memerlukan ramalan penjualan yang tepat.Apabila perusahaan dapat mengestimasi tingkat permintaan penjualan di masa mendatang dan mengalokasikan pembayaran utangnya, maka perusahaan akan mendapatkan laba yang maksimal. Dalam hal ini pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, disamping itu tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan

akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dana kepada suatu perusahaan, hal ini akan mempengaruhi nilai atau harga saham perusahaan tersebut.

H10 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam index LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Alasan pemilihan index LQ45 sebagai populasi dalam penelitian ini karena index tersebut memuat 45 perusahaan dengan harga saham paling *liquid* pada tiap periode yang telah ditentukan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan.(Sugiyono, 2007:122).

Dalam pengambilan sampel pada penelitian ini, telah ditentukan dengan kriteria sebagai berikut ;

1. Perusahaan mencantumkan data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan (LKT), yang memuat data berupa *PBV*sebagai proksi dari Nilai Perusahaan, *DER*sebagai proksi dari Struktur modal, Total Aset sebagai proksi dari Ukuran Perusahaan, Total Penjualan tahun X dan tahun sebelumnya sebagai proksi dari Pertumbuhan Penjualan, dan *ROA*sebagai proksi dari Profitabilitas.

2. Perusahaan terdaftar secara konsisten dalam index LQ45 dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan (LKT) dengan satuan yang dinyatakan dengan mata uang rupiah.

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Data Sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data dalam penelitian ini merupakan informasi keuangan dari laporan keuangan tahunan beberapa perusahaan terdftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai dengan 2016, dan tercatat dalam index LQ-45. data dalam penelitian ini didapatkan melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Dalam daftar index LQ-45 dari tahun 2013 sampai dengan 2016, diambil sebanyak 24 perusahaan terpilih yang akan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini, perusahaan tersebut telah memenuhi beberapa kriteria yang ditentukan antara lain :

1. Perusahaan yang telah mencantumkan data yang diperlukan dalam penelitian berupa laporan keuangan tahunan yang memuat data berupa *PBV* sebagai proksi dari Nilai Perusahaan, *DER* sebagai proksi dari Struktur modal, Total Aset sebagai proksi dari Ukuran Perusahaan, Total Penjualan tahun X dan tahun sebelumnya

sebagai proksi dari Pertumbuhan Penjualan, dan *ROA* sebagai proksi dari Profitabilitas. sebanyak 48 perusahaan.

2. Perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam index LQ-45 dari tahun 2012 hingga tahun 2016 terpilih sebanyak 30 perusahaan dari 48 perusahaan.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan satuan mata uang Rupiah sebanyak 24 perusahaan dari 30 perusahaan terpilih.

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Hal ini dapat diartikan bahwa nilai perusahaan merupakan harga saham perusahaan pada Bursa Efek Indonesia.

Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini diproksikan dengan*Price to Book Value (PBV),* yaitu perbandingan antara harga pasar perusahaan terhadap nilai buku perusahaan. *Price to book value* atau (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *PBV* menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan

dalam bentuk harga terhadap modal yang tersedia.Secara sistematis *price to book value (PBV)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut;

$$PBV = \frac{Harga\ pasar\ Perusahaan}{Nilai\ Buku\ Perusahaan}$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini antara lain ;

3.3.2.1 Struktur Modal

Struktur Modal merupakan perimbangan antara modal internal perusahaan dan dana yang berasal dari luar perusahaan.Dalam penelitian ini, Struktur Modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio(DER)* yang merupakan perbandingan antara utang dengan ekuitas perusahaan.

Rasio*(DER)*dapat dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio*DER* berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Secara sistematis, *DER* dapat dirumuskan sebagai berikut;

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$$

3.3.2.2 Ukuran Perusahaan

Variabel Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini memiliki pengertian yaitu besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan menggunakan*log natural* dari total aktiva. Secara sistematis ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut;

$$Size = Ln\ of\ Total\ Aktiva$$

3.3.2.3 Pertumbuhan Penjualan

Variabel Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini merupakan perubahan total penjualan selama satu periode. Pertumbuhan penjualan dihitung dengan membandingkan total penjualan tahun X terhadap tahun sebelumnya. Secara sistematis, Pertumbuhan Penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut;

$$Growth\ of\ Sales\ = \frac{St\ -\ St-1}{St-1} x\ 100\%$$

3.3.3 Variabel Intervening

Variabel intervening atau moderating merupakan variabel yang digunakan sebagai mediasi antara variabel independen terhadap variabel dependen dan berfungsi untuk menjelaskan pengaruh tidak langsung antara variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan Profitabilitas sebagai variabel intervening.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan labadalam aktivitas bisnisnya. Dalam penelitian ini, profitabilitas merupakan tingkat pengembalian aset perusahaan yang diproksikan dengan *ROA*atau *Return On Asset*. Secara sistematis, *ROA*dapat dirumuskan sebagai berikut;

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aktiva}$$

3.4 Hipotesis Operasional

Hubungan Struktur Modal terhadap Profitabilitas

H0≤ 0 : Struktur Modal tidak berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

H1> 0 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

H0 ≤ 0 : Total Aset tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

H1 > 0 :Total Asetberpengaruh positif terhadap Profitabilitas

Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

H0 ≤ 0 : Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

H1 > 0 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

H0 ≤ 0 : Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H1 > 0 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

H0 ≤ 0 : Struktur Modal tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H1 > 0 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H0 ≤ 0 : Total Aset tidak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

H1 > 0 : Total Aset berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

H0 ≤ 0 : Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H1 > 0 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

H0 ≤ 0 : Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui profitabilitas

H1 > 0 : Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

H0 ≤ 0 : Total Asettidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

H1 > 0 : Total Asetberpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

H0 ≤ 0 : Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

H1 > 0 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

Pengujian normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dari variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Data yang dikatakan memiliki distribusi normal apabila angka signifikan > taraf signifikan (a) 0,05. Model *path analysis* digunakan dengan *kolmogorov-smirnov* dengan melakukan pengujian pada standardized residual.

3.5.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas atau variabel independen dalam suatu model regresi. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas. Dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara, antara lain dengan melihat nilai tolerance. Apabila nilai tolerance lebih besar dari 0.10 maka tidak terjadi multikolinearitas dalam model.

Sebaliknya, jika nilai tolerance kurang dari 0.10 maka terjadi multikolinearitas antar variabel bebas yang digunakan dalam model regresi. Cara kedua adalah dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor) pada masing-masing variabel. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10.00 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel. Sebaliknya jika nilai VIF lebih besar dari 10.00 maka terjadi multikolinearitas antar variabel pada model regresi yang digunakan.

3.5.3 Uji Heterokedastisitas

Tujuan dari uji Heterokesdastisitas antara lain adalah untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan, ke pengamatan lain. Apabila terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, maka dalam hal ini disebut terjadi heterokesdastisitas. Apabila tidak terjadi perbedaan variance, dapat disebut dengan homokesdastisitas. Dalam suatu model regresi yang baik hendaknya tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.4 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur atau path analysis digunakan untuk mengetahui pola hubungan antar variabel yang bertujuan yntuk mengetahui pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pada dasarnya koefisien jalur merupakan koefisien regresi yang distandarkan atau standardized regression weights, atau membandingkan antara koefisien pengaruh tidak langsung dan pengaruh langsung.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai gambaran umum dari data yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id yang memuat beberapa variabel dalam penelitian. Data dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar dalam index LQ-45 secara konsisten dari tahun 2013 hingga tahun 2016 serta menyatakan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah. Dari beberapa perusahaan, diambil sebanyak 24 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

TABEL 4.1.

STSTISTIK DESKRIPTIF VARIABEL PENELITIAN

Descriptive Statistics

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai_Perusahaan	96	-.06	2.23	.9962	.48244
Profitabilitas	96	.23	2.94	1.8022	.68126
Struktur_Modal	96	-2.04	1.98	.1360	1.10614
Ukuran_Perusahaan	96	3.13	3.32	3.1932	.05467
Pertumbuhan_Penjualan	96	-.23	.84	.1048	.17348
Valid N (listwise)	96				

Sumber : data, diolah 2017

Dari tabel 4.1. diketahui bahwa terdapat 5 (lima) variabel yang digunakan dalam penelitian antara lain ; Nilai Perusahaan (Z), Profitabilitas (Y), Struktur Modal (X1), Ukuran Perusahaan (X2), dan Pertumbuhan Penjualan (X3), dengan jumlah sampel sebanyak 96 pada masing-masing variabel. Nilai minimum sebagai nilai terendah dan nilai maksimum sebagai nilai tertinggi untuk masing-masing variabel. Dalam tabel juga dapat dilihat nilai mean dan standar deviasi untuk masing-masing variabel. Penjelasan berdasarkan perhitungan statistik akan diuraikan sebagai berikut ;

1. Nilai Perusahaan (Z)

   Berdasarkan hasil pengujian ststistik deskriptif, rata-rata nilai PBV perusahaan yang diamati adalah sebesar 0,9962, standar deviasi PBV perusahaan sebesar 0,48244. dengan nilai minimum -0.06 dan nilai maksimum 6.94. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai perusahaan kurang baik, hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai PBV perusahaan <1, hal ini berarti bahwa rata-rata harga saham perusahaan lebih kecil dari nilai bukunya.

2. Profitabilitas (Y)

   Berdasarkan hasil pengujian ststistik deskriptif, rata-rata tingkat pengembalian investasi atau ROI perusahaan pada tahun yang diamati sebesar1.8022, dengan standar deviasi 0.68126, perusahaan dengan profitabilitas terendah sebesar 0.23 yaitu PT Bank Negara Indonesia.

tbk, dan perusahaan dengan tingkat profitabilitas tertinggi sebesar 2.94yaitu PT Indocement Tunggal Prakasa. tbk.

3. Struktur Modal (X1)

Berdasarkan hasil pengujian ststistik deskriptif, rata-rata perusahaan dalam tahun pengamatan memiliki *Debt to Equity Ratio (DER)* sebesar 0,1360 dengan standar deviasi sebesar 1,1064. ini berarti rata-rata perusahaan pada tahun pengamatan lebih memilih menggunakan hutang atau sumber dana dari luar untuk menjalankan aktivitas perusahaan daripada menggunakan modal sendiri. Rasio DER terendah dimiliki oleh PT Indocement Tunggal Prakasa. Tbk dengan nilai sebesar 2,04, yang berarti perusahaan ini lebih memilih menggunakan modal sendiri daripada menggunakan dana eksternal. Sementara itu PT Bank Rakyat Indonesia. Tbk memiliki rasio DER tertinggi sebesar 6.68, hal ini menunjukkan perusahaan tersebut memiliki resiko kebangkrutan terbesar jika dilihat dari struktur modal yang digunakan.

4. Ukuran Perusahaan (X2)

Berdasarkan hasil pengujian ststistik deskriptif, rata-rata total aset perusahaan pada tahun pengamatan sebesar 24.4355, hasil tersebut merupakan angka yang sudah dilogaritmakan dengan standar deviasi sebesar 1.78731. jika dilihat dari total aset yang dimiliki, PT PP London Sumatera. Tbk merupakan perusahaan terkecil dengan log natural dari total asetnya sebesar 22.89, sedangkan perusahaan terbesar dalam tahun

pengamatan adalah PT Bank Mandiri (persero). Tbk dengan log natural dari total aset sebesar 27.51.

5. Pertumbuhan Penjualan (X3)

Berdasarkan hasil pengujian ststistik deskriptif, rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan pada tahun pengamatan sebesar 0.716 dengan standar deviasi sebesar 0.08901. perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan terendah sebesar -0.11 yaitu PT AKR Corporindo. Tbk, hal ini menunjukkan bahwa produk dari perusahaan tersebut belum secara efektif diserap oleh pasar sehingga angka pertumbuhan penjulalannya menunjukkan angka negatif atau mengalami penurunan. Sedangkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan tertinggi adalah PT Jasa Marga (persero). Tbk dengan tingkat pertumbuhan penjualan sebesar 0.22, hal ini menunjukkan bahwa selama tahun pengamatan, produk dari perusahaan tersebut secara efektif dapat diserappasar dan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

4.2 Analisis Statistik

4.2.1 Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov*

Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk mengetahui distribusi data dari variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik merupakan data yang memiliki distribusi normal. Dengan kata lain, data

yang layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki angka signifikan lebih dari taraf signifikan.

Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov dalam penelitian ini dlakukan pada unstandardized residual menggunakan taraf signifikasi sebesar 0.05. Adapun hasil pengujian tersebut, disajikan dalam tabel dibawah ini ;

TABEL 4.2.1.

UJI NORMALITAS KOLMOGOROV-SMIRNOV

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39529698
Most Extreme Differences	Absolute	.038
	Positive	.038
	Negative	-.033
Test Statistic		.038
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

Sumber : data, diolah 2017

Pada tabel 4.2.1 dapat dilihat bahwa Asymp Sig. (2-tailed) menunjukkan angka signifikansi sebesar 0.200 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0.05 maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa data dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Dalam uji asumsi klasik, tujuan uji multikolinearitas antara lain adalah untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas atau variabel independen dalam suatu model regresi. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas. Dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara, antara lain dengan melihat nilai tolerance. Apabila nilai tolerance lebih besar dari 0.10 maka tidak terjadi multikolinearitas dalam model. Sebaliknya, jika nilai tolerance kurang dari 0.10 maka terjadi multikolinearitas antar variabel bebas yang digunakan dalam model regresi. Cara kedua adalah dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor) pada masing-masing variabel. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10.00 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel. Sebaliknya jika nilai VIF lebih besar dari 10.00 maka terjadi multikolinearitas antar variabel pada model regresi yang digunakan.

Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut ;

TABEL 4.2.2.

UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients[a]

Model		95.0% Confidence Interval for B		Collinearity Statistics	
		Lower Bound	Upper Bound	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.872	10.576		
	Profitabilitas	.445	.909	.271	3.694
	Struktur_Modal	.166	.474	.234	4.279
	Ukuran_Perusahaan	-3.374	.492	.607	1.648
	Pertumbuhan_Penjualan	-.689	.352	.831	1.204

Sumber : data, diolah 2017

Pada tabel 4.2.2 dapat dilihat bahwa nilai tolerance dalam masing-masing variabel, (Profitabilitas : 0.271> 0.10, Struktur Modal : 0.234> 0.10, Ukuran Perusahaan : 0.607> 0.10, Pertumbuhan Penjualan : 0.831> 0.10) . Nilai VIF pada masing-masing variabel (Profitabilitas : 3.694< 0.10, Struktur modal : 4.279<10.00, Ukuran Perusahaan : 1.648< 10.00, Pertumbuhan Penjualan : 1.204< 10.00). hasil tersebut menunjukkan bahwa secara keseluruhan, nilai tolerance dalam setiap variabel lebih besar dari 0.10, serta nilai Vif dalam setiap variabel lebih kecil dari 10.00 . Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel yang digunakan dalam model regresi.

4.2.3 Uji Heterokedastisitas

Tujuan dari uji Heterokesdastisitas antara lain adalah untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan, ke pengamatan lain. Apabila terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain, maka dalam hal ini disebut terjadi heterokesdastisitas. Apabila tidak terjadi perbedaan variance, dapat disebut dengan homokesdastisitas. Dalam suatu model regresi yang baik hendaknya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Dasar pengambilan keputusan dalam uji heterokesdastisitas antara lain, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka tidak terjadi heterokesdastisitas dalam model regresi. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0.05 maka terjadi heterokesdastisitas.

Uji heterokesdastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji glejser. Dalam hal ini nilai absolute residual diregresikan terhadap variabel dependen menggunakan persamaan sebagai berikut : [Ut] = a + BXt + vt .

Hasil uji heterokesdastisitas dalam penelitian ini ditampilkan dalam tabel sebagai berikut ;

TABEL 4.2.3.

UJI HETEROKEDASTISITAS

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	3.901	1.855		2.102	.038
	Profitabilitas	-.031	.069	-.088	-.444	.658
	Struktur_Modal	.027	.046	.123	.580	.564
	Ukuran_Perusahaan	-1.106	.576	-.253	-1.919	.058
	Pertumbuhan_Penjualan	-.051	.155	-.037	-.326	.745

Sumber : data, diolah 2017

Pada tabel 4.2.3 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi untuk masing-masing variabel, Profitabilitas : 0.658 > 0.05, Struktur modal : 0.564> 0.05, Ukuran perusahaan : 0.058> 0.05, dan Pertumbuhan penjualan : 0.745> 0.05 , dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi.

4.3 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur atau path analysis digunakan untuk mengetahui pola hubungan antar variabel yang bertujuan yntuk mengetahui pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pada dasarnya koefisien jalur merupakan koefisien regresi yang distandarkan atau *standardized regression weights*, atau

membandingkan antara koefisien pengaruh tidak langsung dan pengaruh langsung.

Hasil olahan data analisis jalur atau *path analisys* dalam penelitian ini disajikan dalam tabel sebagai berikut ;

Substruktural 1

TABEL 4.3.1.

ANALISIS JALUR SUBSTRUKTURAL 1

Coefficients[a]

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	4.287	2.758		1.554	.124
Struktur_Modal	-.513	.044	-.834	-11.745	.000
Ukuran_Perusahaan	-.781	.864	-.063	-.904	.368
Pertumbuhan_Penjualan	.758	.220	.193	3.445	.001

Sumber : data, diolah 2017

Dari hasil pengujian sub struktural1, pada tabel 4.3.1 menunjukkan bahwa nilai beta struktur modal sebesar -0.834, hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas sebesar -0.834. Ukuran perusahaan memiliki nilai beta sebesar -0.063, yang berarti bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas sebesar -0.063. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai beta sebesar 0.193, nilai tersebut menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas sebesar 0.193 .

Pada pengujian substruktural 1, variabel Struktur modal (X1) secara langsung memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (Y), dengan nilai signifikasi sebesar 0.000 kurang dari 0.05, sedangkan variabel Ukuran perusahaan (X2) secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (Y) 0.368 > 0.05, Pertumbuhan penjualan (X3) secara langsung berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas (Y) dengan nilai signifikansi 0.001 atau lebih besar dari 0.05.

Substruktural 2

TABEL 4.3.2.

ANALISIS JALUR SUBSTRUKTURAL 2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4.352	3.133		1.389	.168
	Profitabilitas	.677	.117	.956	5.791	.000
	Struktur_Modal	.320	.077	.733	4.126	.000
	Ukuran_Perusahaan	-1.441	.973	-.163	-1.481	.142
	Pertumbuhan_Penjualan	-.168	.262	-.061	-.643	.522

Sumber : data, diolah 2017

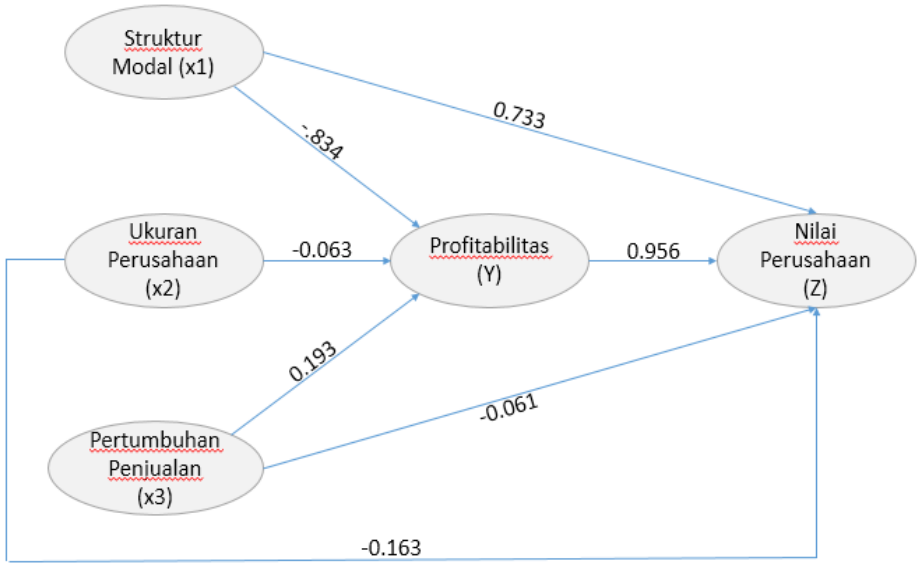
Dari hasil pengujian sub struktural2, pada tabel 4.3.2 menunjukkan nilai beta struktur modal sebesar 0.733 yang berarti struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0.733. Ukuran perusahaan memiliki nilai beta sebesar -0.163, nilai tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebesar -

0,163. Pertumbuhan penjualan memiliki nilai beta sebesar -0.061 yang berarti bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebesar -0.061. Profitabilitas memiliki nilai beta sebesar 0.956 yang berarti bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0.956.

Pada pengujian substruktural 2 , variabel Struktur modal (X1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Z) ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 atau lebih kecil dari 0.05, sedangkan variabel Ukuran perusahaan (X2) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0.142, Pertumbuhan penjualan (X3) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan (Z) dengan nilai signifikansi sebesar (X3) : 0.522, dan profitabilitas (Y) : memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 atau lebih kecil dari 0.05.

Berdasarkan koefisien jalur pada pengujian substruktural1 dan substruktural2, dapat dibuat diagram jalur sebagai berikut;

GAMBAR 4.3.
DIAGRAM JALUR



4.4 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Pengujian hipotesis 1 : Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

H0≤ 0 : Struktur Modal tidak berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

H1> 0 : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel Struktur Modal (X1) terhadap Profitabilitas (Y) sebesar -0.834 dengan nilai signifikansi 0.001 < 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas.

Dalam Pecking Order Theory dijelaskan bahwa perusahaan memiliki urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan untuk mendanai aktivitas bisnisnya. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memilih

menggunakan sedikit utang, hal ini bukan dikarenakan perusahaan mentargetkan tingkat utang yang rendah, melainkan karena perusahaan tersebut tidak begitu membutuhkan dana dari luar perusahaan, tingkat keuntungan yang tinggi membuat perusahaan tersebut memiliki dana internal yang cukup untuk kebutuhan investasi perusahaan serta membiayai aktivitas bisnisnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tingi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah kecenderungan perusahaan tersebut menggunakan hutang.

Pengujian hipotesis 2 : Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

H0 $\leq$ 0 : Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

H1 > 0 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Profitabilitas (Y) sebesar -0.063 dengan nilai signifikansi 0.368> 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruhsignifikan terhadap Profitabilitas.

Menurut teori kompetensi, perusahaan merupakan kumpulan kompetensi yang memungkinkan mendapatkan keuntungan melebihi biaya modal. kompetensi tersebut dapat berupa superioritas teknologi produksi, kemampuan dalam memasarkan produk, maupun kemampuan dalam riset dan pengembangan produk, dan lain sebagainya, apabila perusahaan memiliki

satu atau lebih dari kempetensi tersebut, maka diyakini perusahaan akan dapat bersaing dan mendapatkan profit lebih dari yang diharapkan. Dalam teori kompetensi, tidak diasumsikan bahwa perusahaan besar selalu lebih *profitable* daripada perusahaan kecil atau menengah, dalam teori ini dijelaskan bahwa perusahaan kecil dimungkinkan dapat meraih keuntungan sama dengan perusahaan besar karena keunikan kompetensi yang dimiliki. Untuk itu, besar kecilnya perusahaan atau ukuran persahaan, tidak mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Pengujian hipotesis 3 : Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

H0 $\leq$ 0 : Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

H1 > 0 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Profitabilitas (Y) sebesar 0.193 dengan nilai signifikansi 0.001 < 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.

Penjualan merupakan ujung tombak dari aktivitas perusahaan, Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat produktifitas terpasang siap operasi, serta mencerminkan kapasitas produk saat ini yang dapat diserap pasar dan daya saing dari perusahaan dalam menghadapi persaingan pasar.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi diyakini mampu memberikan peningkatan pada profitabilitas perusahaan tersebut.

Hasil tersebut sesuai dengan temuan Hansen dan Juniarti (2014) serta Iqbal dan Zhuquan (2015) yang menemukan bahwapertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengujian hipotesis 4 : Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

$H0 \leq 0$: Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

$H1 > 0$: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel Profitabilitas (Y) terhadap Nilai Perusahaan (Z) sebesar 0.956 dengan nilai signifikansi 0.000 maka dapat disimpulkan bahwa Profitablitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Temuan diatas menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang baik, dalam hal ini manajer dinilai efektif dan efisien dalam menggunakan sumber dana perusahaan. Hal ini sejalan dengan tujuan utama investor yaitu mendapatkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Sehingga, dengan melihat tingkat profitabilitas yang tinggi, investor tertarik untuk menginvestasikan dana kepada perusahaan tersebut yang mengakibatkan meningkatnya harga saham atau nilai perusahaan. Temuan diatas sejalan dengan penelitian Putra (2015)

dan Bukit (2012) yang juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis 5 : Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

$H0 \leq 0$: Struktur Modal tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

$H1 > 0$: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel Struktur Modal (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Z) sebesar 0.733 dengan nilai signifikansi 0.000> 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal secara langsung berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Trade-off Theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), yang menekankan bahwa penggunaan hutang selama berada dalam titik optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. penggunaan hutang akan meningkatkan resiko yang ditanggung pemegang saham, akan tetapi penggunaan hutang juga akan meningkatkan *return* yang diharapkan. Adanya resiko yang tinggi akan menurunkan harga saham perusahaan, akan tetapi dengan meningkatkan hutangjustru meningkatkan harga saham perusahaan. Untuk itu, selama struktur modal berada pada titik keseimbangan antara resiko dan manfaat yang didapatkan dari penggunaan hutang, hal ini diyakini akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian

Moniaga (2013), Pantow (2015), dan Rumondor (2015) yangmenemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif tehadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis 6 : Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H0 $\leq$ 0 : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

H1 > 0 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Z) sebesar -0.163 dengan nilai signifikansi 0.142 > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran perusahaan secara langsung tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Teori kompetensi menyatakan bahwa perusahaan merupakan kumpulan kompetensi yang memungkinkan memperoleh laba melebihi biaya modal. Kompetensi tersebut dapat berupa superioritas teknologi produksi, kemampuan memasarkan produk, kemampuan dalam riset dan pengembangan produk, dan lain sebagainya. Apabila suatu perusahaan memiliki salah satu atau lebih dari kompetensi tersebut, perusahaan akan mampu bersaing dan mendapatkan profit melebihi dari yang diharapkan. Tujuan utama investor adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi, maka dari itu *return* lebih menjadi pokok perhatian investor dibandingkan dengan ukuran perusahaan.

Pengujian hipotesis 7 : Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

H0 ≤ 0 : Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H1 > 0 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Z) sebesar -.061dengan nilai signifikansi 0.522< 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Kaaro (2003), Pertumbuhan penjualan mencerminkan produktivitas terpasang siap operasi, kapasitas saat ini yang dapat diserap pasar, serta mencerminkan daya saing dari perusahaan dalam persaingan pasar dengan perusahaan lain. Perusahaan yang ingin meningkatkan pertumbuhan penjualannya harus diikuti dengan perluasan pangsa pasar, menambah kapasitas produksi, tenaga kerja dan lain sebagainya, dimana hal tersebut diatas membutuhkan biaya tambahan, sehingga menimbulkan kekhawatiran bagi investor akan besarnya resiko yang berbanding lurus dengan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.

Pengujian hipotesis 8 : Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

H0 ≤ 0 : Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui profitabilitas

H1 > 0 : Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel Struktur Modal (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Z) sebesar 0.733 dengan nilai signifikansi 0.000 < 0.05, Pengaruh Struktur Modal (X1) terhadap profitabilitas (Y) sebesar -0.834 dengan nilai signifikansi 0.000< 0.05, sedangkan koefisien jalur variabel Profitabilitas (Y) terhadap Nilai Perusahaan (Z) sebesar 0.956 dengan nilai signifikansi 0.000< 0.05. Besarnya pengaruh tidak langsung Struktur Modal (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Z) melalui Profitabilitas (Y) adalah 0.956 x -0.834 = -0.792, Dari hasil tersebut, diketahui bahwa pengaruh tidak langsung Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas lebih besar dari pengaruh langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (0.797 >0.733). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwaterdapat pengaruh tidak langsung antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Dalam hal ini berarti Profitabilitasmampu memediasi hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian hipotesis 9 : Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

H0 ≤ 0 : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

H1 > 0 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Z) sebesar -0.163 dengan nilai signifikansi 0.162> 0.05, pengaruh Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Profitabilitas (Y) sebesar -0.063 dengan nilai signifikansi 0.001 < 0.05 sedangkan koefisien jalur variabel Profitabilitas (Y) terhadap Nilai Perusahaan (Z) sebesar 0.956 dengan nilai signifikansi 0.000> 0.05. Besarnya pengaruh tidak langsung Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Z) melalui Profitabilitas (Y) adalah -0.063 x 0.956 = -0.060 Dari hasil tersebut, diketahui bahwa pengaruh tidak langsung Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas lebih kecil dari pengaruh langsung Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (-0.060 <-0.163). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh tidak langsung antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas. Dalam hal ini, Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian hipotesis 10 : Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

H1≤ 0 :Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

H1 > 0 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

Hasil uji analisis jalur menunjukkan koefisien jalur untuk variabel Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Z) sebesar -0.061 dengan nilai signifikansi 0.522 > 0.05, pengaruh Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Profitabilitas (Y) sebesar 0.193 dengan nilai signifikansi 0.001 < 0.05, sedangkan koefisien jalur variabel Profitabilitas (Y) terhadap Nilai Perusahaan (Z) sebesar 0.965 dengan nilai signifikansi 0.000< 0.05. Besarnya pengaruh tidak langsung Pertumbuhan Penjualan (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Z) melalui Profitabilitas (Y) adalah 0.965 x 0.193 = 0.015, Dari hasil tersebut, diketahui bahwa pengaruh tidak langsung Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai perusahaan melalui Profitabilitas lebih besar daripada pengaruh langsung Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan (0.015<0.426). Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh tidak langsung antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas sebesar 0.015. Dalam hal ini, Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung, namun setelah dimasukkan profitabilitas sebagai variabel intervening, profitabilitas mampu memberikan pengaruh sebesar 0.015, hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki peran mediasi penuh dalam hubungan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN,IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut ;

1. Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas. Dalam hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitassuatu perusahaan, maka akan semakin rendah kecenderungan perusahaan tersebut menggunakan hutang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan laba ditahan untuk membiayai aktivitas bisnisnya dan lebih sedikit dalam menggunakan hutang.
2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruhsignifikan terhadap Profitabilitas. Perusahaan kecil dimungkinkan memiliki tingkat profitabilitas yang sama bahkan melebihi perusahaan besar karena keunikan kompetensi yang dimiliki, oleh karena itu tingkat profitabilitas perusahaan tidak dapat ditentukan berdasarkan ukuran perusahaan.
3. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat produktifitas terpasang siap operasi, serta mencerminkan kapasitas produk saat ini yang dapat diserap pasar dan daya saing dari perusahaan dalam menghadapi persaingan pasar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi diyakini mampu memberikan peningkatan pada profitabilitas perusahaan tersebut.

4. Profitablitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang baik. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasiterhadap perusahaan sehingga mengakibatkan kenaikan pada harga saham perusahaan tersebut.
5. Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.Apabila Struktur Modal berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya jika Struktur Modal berada diatas titik optimal, setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Untuk itu, dengan asumsi struktur modal dibawah titik optimal dan selama penggunaan hutang berada pada titik keseimbangan antara resiko dan manfaat yang didapatkan dari penggunaan hutang tersebut, hal ini diyakini akan meningkatkan nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.Tujuan utama investor adalah medapatkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Teori kompetensi menjelaskan bahwa perusahaan kecil dimungkinkan mendapatkan profit yang sama bahkan melebihi perusahaan besar karena kompetensi yang dimiliki. Oleh karena itu, profitabilitas cenderung lebih menjadi pokok perhatian utama investor dibandingkan dengan ukuran perusahaan sehingga besar kecilnya suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

7. Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang baik diyakini memiliki prospek yang baik dimasa mendatang. Akan tetapi untuk meningkatkan pertumbuhan penjualan, perusahaan harus mengeluarkan biaya tambahan untuk perluasan pasar, penambahan kapasitas produksi, tenaga kerja, pajak, dan lain sebagainya. Hal tersebut menimbulkan kekhawatiran bagi investor atas resiko yang berbanding lurus dengan tingkat pertumbuhan penjualan, sehingga Pertumbuhan Penjualan tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan.
8. Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.Seperti yang telah dijelaskan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas lebih besar dibandingkan dengan pengaruh langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Dari hasil tersebut dapat diartikan bahwa penggunaan hutang yang optimal, ditambah dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, akan meningkatkan nilai perusahaan.
9. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas. Diketahui bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengaruh tidak langsung Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas tidak lebih besar dari pengaruh langsung Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa

Ukuran perusahaan dalam hubungan nya terhdap Nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

10. Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.Telah dijelaskan bahwa Pertumbuhan penjualan secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi secara tidak langsung Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh lebih besar terhadap Nilai perusahaan melalui profitabilitas. Hal tersebut dapat diartikan bahwa Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan hanya jika melalui profitabilitas. Dalam hal ini Profitabilitas memiliki peran mediasi penuh dalam hubungan antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan.

5.2 Implikasi Penelitian

Bagi Perusahaan :Manajer perusahaan dalam rangka meningkatkan Nilai perusahaan agar memperhatikan beberapa faktor berikut Antara lain ; Ukuran perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan karena memiliki pengaruh secara langsung terhadap Nilai Perusahaan dimana Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan dan Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Disamping itu manajer harus berhati-hati dalam menentukan Struktur modal, meskipun tidak berpengaruh secara langsung terhadap Nilai perusahaan, namun

Struktur modal memiliki hubungan negatif signifikan terhadap Profitabilitas, dimana Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan tetap menjadi fokus utama investor untuk berinvestasi.

Bagi Investor :Dalam mengambil keputusan investasi hendaknya investor memperhatikan prospek perusahaan dimasa mendatang serta profitabilitas perusahaan karena profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi diharapkan investor akan mendapatkan *return*yang tinggi serta meningkatnya harga saham perusahaan.

Bagi Peneliti selanjutnya :Agar penelitian ini dapat digunakan secara umum dan luas, diharapkan untuk peneliti selanjutnya untuk menambah periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih baik secara statistik. Peneliti selanjutnya agar menambah atau mengganti variabel independen serta menggunakan model lain agar diperoleh hasil yang mendalam terkait faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan.

5.3 Saran

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah maupun mengganti variabel independen serta variabel intervening dalam penelitian, disamping itu peneliti selanjutnya juga diharapkan memodifikasi model penelitian seperti menggunakan lebih dari satu variabel intervening atau menggunakan variabel pemoderasi.

2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengikutsertakan beberapa perusahaan yang menggunakan mata uang non rupiah maupun mengganti populasi dengan sektor selain indeks LQ45.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperpanjang jangka waktu penelitian agar diperoleh data yang lebih baik secara statistik.

DAFTAR PUSTAKA

Anthony dan Govindarajan (2010). *Management Control System.* Jakarta : Buku Satu, Salemba Empat.

Bukit (2012). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas : Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol.4 No.3 November 2012.

Dewi (2013). *Pengaruh Struktur Modal Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.* E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 Desember 2013.

Dramawan (2015). *Pengaruh Resiko Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Pada Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Property.* Jurnal Unud Vol. 20 No.2 Agustus 2015.

Ghozali dan Chariri (2007). *Teori Akuntansi.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Kusuma (2005). *Size Perusahaan dan Profitabilitas: Kajian Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.* Jurnal Universitas Islam Indonesia.

Harjito dan Martono (2010).*Manajemen Keuangan (Edisi III).* Yogyakarta: Ekonisia.

Juniarti (2014). *Pengaruh Family Control Sales Growth dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.* Jurnal Universitas Kristen Petra 2014.

Kasmir (2011). *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta : Raja Grafindo Persada

Martalina (2011). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening.* Jurnal UNP 2011.

Moniaga (2013). *Struktur Modal Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011.* Jurnal EMBA vol.1 No.4 Desember 2013.

Niresh. J. Aloy & T. Velnampy (2014). *Firm Size and Profitability : A Study of Listed Manufacturing Firm in Srilanka.* Internationa Journal of Business and Management Vol. 8 Hal. 57-64.

Nurcahyani (2014). *Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.* E-Prints Universitas Diponegoro 2014.

Pantow (2015). *Analisa Pertumbuhan Penjualan Ukuran Perusahaan Return on Asset dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ-45.* Jurnal EMBA Vol.1 No.3 Maret 2015.

Pertiwi (2016). *Pengaruh Profitabilitas Kepemilikan Manajerial DER dan FCF Terhadap Nilai Perusahaan Melalui DPR.* Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 5 No.2 Februari 2016.

Prasetia (2014). *Struktur Modal Ukuran Perusahaan dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Terdaftar BEI.* Jurnal EMBA Vol.2 No.2 Juni 2014.

Putra (2015). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibiolity Pada Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi.* E-Jurnal Akuntansi Unud Vol. 13 No.2 November 2015.

Rosyadah (2013). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas.* Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya 2013.

Rumondor (2015). *Struktur Modal Ukuran Perusahaan dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Plastik dan Pengemasan Terdaftar BEI.* Jurnal EMBA Vol. 3 No.3 September 2015.

Suwarjono (2005). *Teori Akuntansi : Perekayasaan Pelaporan Keuangan (Edisi III).* Yogyakarta: BPFE.

Yadnya (2015). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas.* Jurnal Unud 2015

LAMPIRAN 1

Data PBV 2013 - 2016

PBV (%)					
Kode	**Nama Perusahaan**	**Tahun**			
		2013	**2014**	**2015**	**2016**
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	3.85	3.41	2.13	1.95
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	3.7	4.33	3.66	3.49
BBNI	Bank Negara Indonesia (persero) Tbk.	1.54	1.86	1.19	1.19
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	2.25	2.94	2.49	2.04
BMRI	Bank Mandiri (persero) Tbk.	2.06	2.54	1.81	1.77
CPIN	Charoen Phokpand Indonesia Tbk.	5.56	5.68	3.39	3.47
GGRM	Gudang Garam Tbk.	2.75	3.66	2.78	3.27
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	4.48	5.26	4.79	5.61
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.51	1.45	1.05	1.55
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	3.2	3.96	3.44	2.23
LSIP	PP London Sumatera Tbk.	1.99	1.84	1.23	1.61
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	4.78	4.14	2.77	2.57
UNTR	United Tractors Tbk.	1.99	1.68	1.61	1.97
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	3.17	2.84	3.89	3.06
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	1.58	1.81	1.02	0.94
JSMR	Jasa Marga (persero) Tbk.	2.96	4.2	2.87	2.26
PWON	Pakuwon Jati Tbk.	3.17	4.57	2.53	2.56
SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk.	3.85	4.09	2.46	1.91
SMRA	Sumarecon Agung Tbk.	2.42	4	3.16	2.48
WIKA	Wijaya Karya (persero) Tbk.	3.01	4.79	2.99	3.71
ADHI	Adhi Karya (persero) Tbk.	1.76	4.1	1.48	1.43
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	1.68	1.89	1.57	1.44
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	6.89	9.3	5.56	6.01
PTPP	PP (persero) Tbk.	2.83	8.06	3.67	4.12

LAMPIRAN 2

Data ROA 2013 - 2016

ROA (%)					
Kode	**Nama Perusahaan**	**Tahun**			
		2013	**2014**	**2015**	**2016**
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	12.72	14.13	3.32	8.73
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	2.87	2.99	3.03	3.05
BBNI	Bank Negara Indonesia (persero) Tbk.	2.34	2.6	1.8	1.89
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	3.41	3.02	2.89	2.61
BMRI	Bank Mandiri (persero) Tbk.	2.57	2.42	2.32	1.41
CPIN	Charoen Phokpand Indonesia Tbk.	16.08	8.37	7.42	9.92
GGRM	Gudang Garam Tbk.	8.63	9.27	10.16	7.32
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	10.51	10.16	11.01	10.47
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	4.38	5.99	4.04	4.44
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	18.84	18.26	15.76	12.84
LSIP	PP London Sumatera Tbk.	9.64	10.59	7.04	6.27
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	18.82	13.84	8.82	10.55
UNTR	United Tractors Tbk.	8.37	8.03	4.52	7.98
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	4.21	5.34	6.96	6.61
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	6.17	6.95	3.66	3.31
JSMR	Jasa Marga (persero) Tbk.	4.36	3.81	3.59	3.37
PWON	Pakuwon Jati Tbk.	12.22	15.5	7.46	6.99
SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk.	17.39	16.24	11.86	10.52
SMRA	Sumarecon Agung Tbk.	8.02	9.02	5.67	1.26
WIKA	Wijaya Karya (persero) Tbk.	4.96	4.72	3.59	3.69
ADHI	Adhi Karya (persero) Tbk.	4.2	3.17	2.77	1.57
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	12.87	14.2	6.53	3.5
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	17.41	17.07	15.02	11.82
PTPP	PP (persero) Tbk.	3.39	3.64	4.42	3.69

LAMPIRAN 3

Data DER 2013 - 2016

DER					
Kode	**Nama Perusahaan**	**Tahun**			
		2013	**2014**	**2015**	**2016**
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	0.46	0.57	0.84	0.38
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	6.76	6.06	5.6	4.97
BBNI	Bank Negara Indonesia (persero) Tbk.	7.11	5.59	5.26	5.52
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	6.89	7.21	6.76	5.84
BMRI	Bank Mandiri (persero) Tbk.	7.26	7.16	6.16	5.38
CPIN	Charoen Phokpand Indonesia Tbk.	0.58	0.91	0.97	0.73
GGRM	Gudang Garam Tbk.	0.73	0.75	0.67	0.67
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.6	0.66	0.52	0.58
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1.04	1.08	1.13	1.06
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	0.16	0.17	0.16	0.13
LSIP	PP London Sumatera Tbk.	0.21	0.2	0.21	0.24
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	0.24	0.45	0.51	0.5
UNTR	United Tractors Tbk.	0.61	0.56	0.57	0.5
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	1.73	1.48	1.09	0.96
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	1.71	1.66	1.83	1.72
JSMR	Jasa Marga (persero) Tbk.	1.61	1.79	1.97	2.27
PWON	Pakuwon Jati Tbk.	1.27	1.02	0.99	0.89
SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk.	0.41	0.37	0.39	0.45
SMRA	Sumarecon Agung Tbk.	1.93	1.57	1.49	1.58
WIKA	Wijaya Karya (persero) Tbk.	2.9	2.2	2.6	1.49
ADHI	Adhi Karya (persero) Tbk.	5.28	4.97	2.25	2.69
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	0.68	0.52	0.63	0.59
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	0.33	0.27	0.25	0.24
PTPP	PP (persero) Tbk.	5.26	5.11	2.74	1.89

LAMPIRAN 4

Data Total Aktiva 2013 - 2016

Ln Total Aset					
Kode	**Nama Perusahaan**	**Tahun**			
		2013	**2014**	**2015**	**2016**
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	23.43	23.64	23.79	23.91
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	26.93	27.04	27.11	27.24
BBNI	Bank Negara Indonesia (persero) Tbk.	26.68	26.76	26.95	27.13
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	27.16	27.41	27.50	27.63
BMRI	Bank Mandiri (persero) Tbk.	27.32	27.47	27.54	27.67
CPIN	Charoen Phokpand Indonesia Tbk.	23.48	23.76	23.93	23.91
GGRM	Gudang Garam Tbk.	24.65	24.79	24.88	24.87
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	23.78	23.94	24.00	24.09
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	25.07	25.18	25.24	25.13
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	24.00	24.09	24.04	24.13
LSIP	PP London Sumatera Tbk.	22.80	22.88	22.90	22.97
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	22.99	23.33	23.40	23.38
UNTR	United Tractors Tbk.	24.77	24.82	24.85	24.88
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	23.41	23.42	23.44	23.49
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	23.39	23.55	23.65	23.73
JSMR	Jasa Marga (persero) Tbk.	24.06	24.18	24.33	24.70
PWON	Pakuwon Jati Tbk.	22.95	23.54	23.66	23.75
SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk.	24.15	24.26	24.36	24.51
SMRA	Sumarecon Agung Tbk.	23.34	23.46	23.65	23.76
WIKA	Wijaya Karya (persero) Tbk.	23.26	23.49	23.70	24.16
ADHI	Adhi Karya (persero) Tbk.	23.00	23.07	23.54	23.72
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	23.84	24.06	24.31	24.37
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	23.15	23.24	23.34	23.45
PTPP	PP (persero) Tbk.	23.24	23.41	23.67	24.16

LAMPIRAN 5

Data Pertumbuhan Penjualan 2013 - 2016

Kode	Nama Perusahaan	sales growth			
		2013	2014	2015	2016
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.	9.60%	28.64%	-19.91%	8.13%
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	-8.52%	21.46%	11.75%	11.74%
BBNI	Bank Negara Indonesia (persero) Tbk.	16.45%	26.14%	10.58%	18.63%
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	23.18%	26.34%	13.73%	10.95%
BMRI	Bank Mandiri (persero) Tbk.	-14.37%	14.76%	8.49%	14.25%
CPIN	Charoen Phokpand Indonesia Tbk.	20.42%	13.59%	3.28%	27.10%
GGRM	Gudang Garam Tbk.	13.07%	17.59%	7.95%	8.40%
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	15.55%	19.64%	5.72%	8.59%
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	10.80%	14.33%	0.74%	4.20%
INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	8.10%	6.98%	-10.99%	-13.69%
LSIP	PP London Sumatera Tbk.	-1.85%	14.34%	-11.36%	-8.16%
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	21.88%	2.20%	-3.32%	4.43%
UNTR	United Tractors Tbk.	-8.83%	4.17%	-7.14%	-7.72%
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	3.06%	-3.89%	-7.93%	-23.03%
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	50.60%	-1.45%	-23.33%	-2.44%
JSMR	Jasa Marga (persero) Tbk.	84.02%	-10.67%	7.33%	69.18%
PWON	Pakuwon Jati Tbk.	39.92%	27.81%	19.44%	4.67%
SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk.	25.02%	10.15%	-1.26%	-1.93%
SMRA	Sumarecon Agung Tbk.	18.21%	30.28%	5.44%	-4.01%
WIKA	Wijaya Karya (persero) Tbk.	19.98%	4.87%	9.28%	15.04%
ADHI	Adhi Karya (persero) Tbk.	28.47%	-11.69%	8.51%	17.83%
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	54.01%	-2.95%	11.45%	5.03%
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	17.35%	8.54%	2.99%	8.31%
PTPP	PP (persero) Tbk.	45.63%	6.62%	14.40%	15.77%

LAMPIRAN 6

Transformasi Data

Nama Perusahaan	NP	Prof	SM	UP	PP	TAHUN
Astra Agro Lestari Tbk.	1.35	2.54	-0.78	3.15	0.10	2013
Bank Central Asia Tbk.	1.31	1.05	1.91	3.29	-0.09	
Bank Negara Indonesia (persero) Tbk.	0.43	0.85	1.96	3.28	0.16	
Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	0.81	1.23	1.93	3.30	0.23	
Bank Mandiri (persero) Tbk.	0.72	0.94	1.98	3.31	-0.14	
Charoen Phokpand Indonesia Tbk.	1.72	2.78	-0.54	3.16	0.20	
Gudang Garam Tbk.	1.01	2.16	-0.31	3.20	0.13	
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1.50	2.35	-0.51	3.17	0.16	
Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.41	1.48	0.04	3.22	0.11	
Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	1.16	2.94	-1.83	3.18	0.08	
PP London Sumatera Tbk.	0.69	2.27	-1.56	3.13	-0.02	
Media Nusantara Citra Tbk.	1.56	2.93	-1.43	3.13	0.22	
United Tractors Tbk.	0.69	2.12	-0.49	3.21	-0.09	
AKR Corporindo Tbk.	1.15	1.44	0.55	3.15	0.03	
Alam Sutera Realty Tbk	0.46	1.82	0.54	3.15	0.51	
Jasa Marga (persero) Tbk.	1.09	1.47	0.48	3.18	0.84	
Pakuwon Jati Tbk.	1.15	2.50	0.24	3.13	0.40	
Semen Indonesia (persero) Tbk.	1.35	2.86	-0.89	3.18	0.25	
Sumarecon Agung Tbk.	0.88	2.08	0.66	3.15	0.18	
Wijaya Karya (persero) Tbk.	1.10	1.60	1.06	3.15	0.20	
Adhi Karya (persero) Tbk.	0.57	1.44	1.66	3.14	0.28	
Bumi Serpong Damai Tbk.	0.52	2.55	-0.39	3.17	0.54	
Kalbe Farma Tbk.	1.93	2.86	-1.11	3.14	0.17	
PP (persero) Tbk.	1.04	1.22	1.66	3.15	0.46	
Astra Agro Lestari Tbk.	1.23	2.65	-0.56	3.16	0.29	2014
Bank Central Asia Tbk.	1.47	1.10	1.80	3.30	0.21	
Bank Negara Indonesia (persero) Tbk.	0.62	0.96	1.72	3.29	0.26	
Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	1.08	1.11	1.98	3.31	0.26	
Bank Mandiri (persero) Tbk.	0.93	0.88	1.97	3.31	0.15	
Charoen Phokpand Indonesia Tbk.	1.74	2.12	-0.09	3.17	0.14	
Gudang Garam Tbk.	1.30	2.23	-0.29	3.21	0.18	
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1.66	2.32	-0.42	3.18	0.20	
Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.37	1.79	0.08	3.23	0.14	
Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	1.38	2.90	-1.77	3.18	0.07	

PP London Sumatera Tbk.	0.61	2.36	-1.61	3.13	0.14	
Media Nusantara Citra Tbk.	1.42	2.63	-0.80	3.15	0.02	
United Tractors Tbk.	0.52	2.08	-0.58	3.21	0.04	
AKR Corporindo Tbk.	1.04	1.68	0.39	3.15	-0.04	
Alam Sutera Realty Tbk	0.59	1.94	0.51	3.16	-0.01	
Jasa Marga (persero) Tbk.	1.44	1.34	0.58	3.19	-0.11	
Pakuwon Jati Tbk.	1.52	2.74	0.02	3.16	0.28	
Semen Indonesia (persero) Tbk.	1.41	2.79	-0.99	3.19	0.10	
Sumarecon Agung Tbk.	1.39	2.20	0.45	3.16	0.30	
Wijaya Karya (persero) Tbk.	1.57	1.55	0.79	3.16	0.05	
Adhi Karya (persero) Tbk.	1.41	1.15	1.60	3.14	-0.12	
Bumi Serpong Damai Tbk.	0.64	2.65	-0.65	3.18	-0.03	
Kalbe Farma Tbk.	2.23	2.84	-1.31	3.15	0.09	
PP (persero) Tbk.	2.09	1.29	1.63	3.15	0.07	
Astra Agro Lestari Tbk.	0.76	1.20	-0.17	3.17	-0.20	
Bank Central Asia Tbk.	1.30	1.11	1.72	3.30	0.12	
Bank Negara Indonesia (persero) Tbk.	0.17	0.59	1.66	3.29	0.11	
Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	0.91	1.06	1.91	3.31	0.14	
Bank Mandiri (persero) Tbk.	0.59	0.84	1.82	3.32	0.08	
Charoen Phokpand Indonesia Tbk.	1.22	2.00	-0.03	3.18	0.03	
Gudang Garam Tbk.	1.02	2.32	-0.40	3.21	0.08	
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1.57	2.40	-0.65	3.18	0.06	
Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.05	1.40	0.12	3.23	0.01	
Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	1.24	2.76	-1.83	3.18	-0.11	
PP London Sumatera Tbk.	0.21	1.95	-1.56	3.13	-0.11	
Media Nusantara Citra Tbk.	1.02	2.18	-0.67	3.15	-0.03	**2015**
United Tractors Tbk.	0.48	1.51	-0.56	3.21	-0.07	
AKR Corporindo Tbk.	1.36	1.94	0.09	3.15	-0.08	
Alam Sutera Realty Tbk	0.02	1.30	0.60	3.16	-0.23	
Jasa Marga (persero) Tbk.	1.05	1.28	0.68	3.19	0.07	
Pakuwon Jati Tbk.	0.93	2.01	-0.01	3.16	0.19	
Semen Indonesia (persero) Tbk.	0.90	2.47	-0.94	3.19	-0.01	
Sumarecon Agung Tbk.	1.15	1.74	0.40	3.16	0.05	
Wijaya Karya (persero) Tbk.	1.10	1.28	0.96	3.17	0.09	
Adhi Karya (persero) Tbk.	0.39	1.02	0.81	3.16	0.09	
Bumi Serpong Damai Tbk.	0.45	1.88	-0.46	3.19	0.11	
Kalbe Farma Tbk.	1.72	2.71	-1.39	3.15	0.03	
PP (persero) Tbk.	1.30	1.49	1.01	3.16	0.14	
Astra Agro Lestari Tbk.	0.67	2.17	-0.97	3.17	0.08	**2016**
Bank Central Asia Tbk.	1.25	1.12	1.60	3.30	0.12	

Bank Negara Indonesia (persero) Tbk.	0.17	0.64	1.71	3.30	0.19	
Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk.	0.71	0.96	1.76	3.32	0.11	
Bank Mandiri (persero) Tbk.	0.57	0.34	1.68	3.32	0.14	
Charoen Phokpand Indonesia Tbk.	1.24	2.29	-0.31	3.17	0.27	
Gudang Garam Tbk.	1.18	1.99	-0.40	3.21	0.08	
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	1.72	2.35	-0.54	3.18	0.09	
Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.44	1.49	0.06	3.22	0.04	
Indocement Tunggal Prakasa Tbk.	0.80	2.55	-2.04	3.18	-0.14	
PP London Sumatera Tbk.	0.48	1.84	-1.43	3.13	-0.08	
Media Nusantara Citra Tbk.	0.94	2.36	-0.69	3.15	0.04	
United Tractors Tbk.	0.68	2.08	-0.69	3.21	-0.08	
AKR Corporindo Tbk.	1.12	1.89	-0.04	3.16	-0.23	
Alam Sutera Realty Tbk	-0.06	1.20	0.54	3.17	-0.02	
Jasa Marga (persero) Tbk.	0.82	1.21	0.82	3.21	0.69	
Pakuwon Jati Tbk.	0.94	1.94	-0.12	3.17	0.05	
Semen Indonesia (persero) Tbk.	0.65	2.35	-0.80	3.20	-0.02	
Sumarecon Agung Tbk.	0.91	0.23	0.46	3.17	-0.04	
Wijaya Karya (persero) Tbk.	1.31	1.31	0.40	3.18	0.15	
Adhi Karya (persero) Tbk.	0.36	0.45	0.99	3.17	0.18	
Bumi Serpong Damai Tbk.	0.36	1.25	-0.53	3.19	0.05	
Kalbe Farma Tbk.	1.79	2.47	-1.43	3.15	0.08	
PP (persero) Tbk.	1.42	1.31	0.64	3.18	0.16	

LAMPIRAN 7

Analisis Deskriptif SPSS

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai_Perusahaan	96	-.06	2.23	.9962	.48244
Profitabilitas	96	.23	2.94	1.8022	.68126
Struktur_Modal	96	-2.04	1.98	.1360	1.10614
Ukuran_Perusahaan	96	3.13	3.32	3.1932	.05467
Pertumbuhan_Penjualan	96	-.23	.84	.1048	.17348
Valid N (listwise)	96				

LAMPIRAN 8

Uji Normalitas SPSS

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.573[a]	.329	.299	.40389

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.266	4	1.817	11.136	.000[b]
	Residual	14.845	91	.163		
	Total	22.111	95			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4.352	3.133		1.389	.168
	Profitabilitas	.677	.117	.956	5.791	.000
	Struktur_Modal	.320	.077	.733	4.126	.000
	Ukuran_Perusahaan	-1.441	.973	-.163	-1.481	.142
	Pertumbuhan_Penjualan	-.168	.262	-.061	-.643	.522

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.0933	1.6124	.9962	.27656	96
Residual	-.88888	.92865	.00000	.39530	96
Std. Predicted Value	-3.265	2.228	.000	1.000	96
Std. Residual	-2.201	2.299	.000	.979	96

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

NPar Tests

Notes

Output Created		21-FEB-2018 19:24:29
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	96
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics for each test are based on all cases with valid data for the variable(s) used in that test.

Syntax		NPAR TESTS /K-S(NORMAL)=RES_1 /MISSING ANALYSIS.
Resources	Processor Time	00:00:00.02
	Elapsed Time	00:00:00.02
	Number of Cases Allowed[a]	786432

a. Based on availability of workspace memory.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39529698
Most Extreme Differences	Absolute	.038
	Positive	.038
	Negative	-.033
Test Statistic		.038
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

LAMPIRAN 9

Uji Multikolinearitas SPSS

Regression

Notes

Output Created		21-FEB-2018 20:13:14
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	96
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.

Syntax		REGRESSION /DESCRIPTIVES MEAN STDDEV CORR SIG N /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS CI(95) R ANOVA COLLIN TOL /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT Nilai_Perusahaan /METHOD=ENTER Profitabilitas Struktur_Modal Ukuran_Perusahaan Pertumbuhan_Penjualan /CASEWISE PLOT(ZRESID) OUTLIERS(3).
Resources	Processor Time	00:00:00.02
	Elapsed Time	00:00:00.02
	Memory Required	4144 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Nilai_Perusahaan	.9963	.48244	96
Profitabilitas	1.8022	.68126	96
Struktur_Modal	.1360	1.10614	96
Ukuran_Perusahaan	3.1932	.05467	96
Pertumbuhan_Penjualan	.1048	.17348	96

Correlations

		Nilai_Perusahaan	Profitabilitas	Struktur_Modal
Pearson Correlation	Nilai_Perusahaan	1.000	.440	-.174
	Profitabilitas	.440	1.000	-.830
	Struktur_Modal	-.174	-.830	1.000
	Ukuran_Perusahaan	-.258	-.568	.615
	Pertumbuhan_Penjualan	.101	.009	.218
Sig. (1-tailed)	Nilai_Perusahaan	.	.000	.045
	Profitabilitas	.000	.	.000
	Struktur_Modal	.045	.000	.
	Ukuran_Perusahaan	.006	.000	.000
	Pertumbuhan_Penjualan	.163	.466	.016
N	Nilai_Perusahaan	96	96	96
	Profitabilitas	96	96	96
	Struktur_Modal	96	96	96
	Ukuran_Perusahaan	96	96	96
	Pertumbuhan_Penjualan	96	96	96

Correlations

		Ukuran_Perusahaan	Pertumbuhan_Penjualan
Pearson Correlation	Nilai_Perusahaan	-.258	.101
	Profitabilitas	-.568	.009
	Struktur_Modal	.615	.218
	Ukuran_Perusahaan	1.000	.039
	Pertumbuhan_Penjualan	.039	1.000
Sig. (1-tailed)	Nilai_Perusahaan	.006	.163
	Profitabilitas	.000	.466
	Struktur_Modal	.000	.016
	Ukuran_Perusahaan	.	.354
	Pertumbuhan_Penjualan	.354	.
N	Nilai_Perusahaan	96	96
	Profitabilitas	96	96
	Struktur_Modal	96	96
	Ukuran_Perusahaan	96	96
	Pertumbuhan_Penjualan	96	96

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.573[a]	.329	.299	.40389

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.266	4	1.817	11.136	.000[b]
	Residual	14.845	91	.163		
	Total	22.111	95			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4.352	3.133		1.389	.168
	Profitabilitas	.677	.117	.956	5.791	.000
	Struktur_Modal	.320	.077	.733	4.126	.000
	Ukuran_Perusahaan	-1.441	.973	-.163	-1.481	.142
	Pertumbuhan_Penjualan	-.168	.262	-.061	-.643	.522

Coefficients[a]

Model		95.0% Confidence Interval for B		Collinearity Statistics	
		Lower Bound	Upper Bound	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.872	10.576		
	Profitabilitas	.445	.909	.271	3.694
	Struktur_Modal	.166	.474	.234	4.279
	Ukuran_Perusahaan	-3.374	.492	.607	1.648
	Pertumbuhan_Penjualan	-.689	.352	.831	1.204

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	Profitabilitas	Struktur_Modal
1	1	3.266	1.000	.00	.00	.00
	2	1.145	1.689	.00	.00	.16
	3	.568	2.399	.00	.00	.05
	4	.022	12.178	.00	.98	.70
	5	8.735E-5	193.352	1.00	.02	.08

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Variance Proportions	
		Ukuran_Perusahaan	Pertumbuhan_Penjualan
1	1	.00	.03
	2	.00	.06
	3	.00	.79
	4	.00	.11
	5	1.00	.01

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.0933	1.6124	.9962	.27656	96
Residual	-.88888	.92865	.00000	.39530	96
Std. Predicted Value	-3.265	2.228	.000	1.000	96
Std. Residual	-2.201	2.299	.000	.979	96

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

LAMPIRAN 10

Uji Heterokedastisitas SPSS

Regression

Notes

Output Created		21-FEB-2018 20:17:24
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	96
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.

Syntax		REGRESSION /DESCRIPTIVES MEAN STDDEV CORR SIG N /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS CI(95) R ANOVA COLLIN TOL /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT Nilai_Perusahaan /METHOD=ENTER Profitabilitas Struktur_Modal Ukuran_Perusahaan Pertumbuhan_Penjualan /CASEWISE PLOT(ZRESID) OUTLIERS(3) /SAVE RESID.
Resources	Processor Time	00:00:00.02
	Elapsed Time	00:00:00.02
	Memory Required	4112 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes
Variables Created or Modified	RES_1	Unstandardized Residual

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Nilai_Perusahaan	.9963	.48244	96
Profitabilitas	1.8022	.68126	96
Struktur_Modal	.1360	1.10614	96
Ukuran_Perusahaan	3.1932	.05467	96
Pertumbuhan_Penjualan	.1048	.17348	96

Correlations

		Nilai_Perusahaan	Profitabilitas	Struktur_Modal
Pearson Correlation	Nilai_Perusahaan	1.000	.440	-.174
	Profitabilitas	.440	1.000	-.830
	Struktur_Modal	-.174	-.830	1.000
	Ukuran_Perusahaan	-.258	-.568	.615
	Pertumbuhan_Penjualan	.101	.009	.218
Sig. (1-tailed)	Nilai_Perusahaan	.	.000	.045
	Profitabilitas	.000	.	.000
	Struktur_Modal	.045	.000	.
	Ukuran_Perusahaan	.006	.000	.000
	Pertumbuhan_Penjualan	.163	.466	.016
N	Nilai_Perusahaan	96	96	96
	Profitabilitas	96	96	96
	Struktur_Modal	96	96	96
	Ukuran_Perusahaan	96	96	96
	Pertumbuhan_Penjualan	96	96	96

Correlations

		Ukuran_Perusahaan	Pertumbuhan_Penjualan
Pearson Correlation	Nilai_Perusahaan	-.258	.101
	Profitabilitas	-.568	.009
	Struktur_Modal	.615	.218
	Ukuran_Perusahaan	1.000	.039
	Pertumbuhan_Penjualan	.039	1.000
Sig. (1-tailed)	Nilai_Perusahaan	.006	.163
	Profitabilitas	.000	.466
	Struktur_Modal	.000	.016
	Ukuran_Perusahaan	.	.354
	Pertumbuhan_Penjualan	.354	.
N	Nilai_Perusahaan	96	96
	Profitabilitas	96	96
	Struktur_Modal	96	96
	Ukuran_Perusahaan	96	96
	Pertumbuhan_Penjualan	96	96

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.573[a]	.329	.299	.40389

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.266	4	1.817	11.136	.000[b]
	Residual	14.845	91	.163		
	Total	22.111	95			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4.352	3.133		1.389	.168
	Profitabilitas	.677	.117	.956	5.791	.000
	Struktur_Modal	.320	.077	.733	4.126	.000
	Ukuran_Perusahaan	-1.441	.973	-.163	-1.481	.142
	Pertumbuhan_Penjualan	-.168	.262	-.061	-.643	.522

Coefficients[a]

Model		95.0% Confidence Interval for B		Collinearity Statistics	
		Lower Bound	Upper Bound	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.872	10.576		
	Profitabilitas	.445	.909	.271	3.694
	Struktur_Modal	.166	.474	.234	4.279
	Ukuran_Perusahaan	-3.374	.492	.607	1.648
	Pertumbuhan_Penjualan	-.689	.352	.831	1.204

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	Profitabilitas	Struktur_Modal
1	1	3.266	1.000	.00	.00	.00
	2	1.145	1.689	.00	.00	.16
	3	.568	2.399	.00	.00	.05
	4	.022	12.178	.00	.98	.70
	5	8.735E-5	193.352	1.00	.02	.08

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Variance Proportions	
		Ukuran_Perusahaan	Pertumbuhan_Penjualan
1	1	.00	.03
	2	.00	.06
	3	.00	.79
	4	.00	.11
	5	1.00	.01

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.0933	1.6124	.9962	.27656	96
Residual	-.88888	.92865	.00000	.39530	96
Std. Predicted Value	-3.265	2.228	.000	1.000	96
Std. Residual	-2.201	2.299	.000	.979	96

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Regression

Notes

Output Created		21-FEB-2018 20:19:32
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	96
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax		REGRESSION /DESCRIPTIVES MEAN STDDEV CORR SIG N /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS CI(95) R ANOVA COLLIN TOL /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT RES_2 /METHOD=ENTER Profitabilitas Struktur_Modal Ukuran_Perusahaan Pertumbuhan_Penjualan /CASEWISE PLOT(ZRESID) OUTLIERS(3).
Resources	Processor Time	00:00:00.03

	Elapsed Time	00:00:00.03
	Memory Required	4192 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
RES_2	.3132	.23907	96
Profitabilitas	1.8022	.68126	96
Struktur_Modal	.1360	1.10614	96
Ukuran_Perusahaan	3.1932	.05467	96
Pertumbuhan_Penjualan	.1048	.17348	96

Correlations

		RES_2	Profitabilitas	Struktur_Modal
Pearson Correlation	RES_2	1.000	-.046	.032
	Profitabilitas	-.046	1.000	-.830
	Struktur_Modal	.032	-.830	1.000
	Ukuran_Perusahaan	-.129	-.568	.615
	Pertumbuhan_Penjualan	-.020	.009	.218
Sig. (1-tailed)	RES_2	.	.327	.377
	Profitabilitas	.327	.	.000
	Struktur_Modal	.377	.000	.
	Ukuran_Perusahaan	.105	.000	.000

	Pertumbuhan_Penjualan	.422	.466	.016
N	RES_2	96	96	96
	Profitabilitas	96	96	96
	Struktur_Modal	96	96	96
	Ukuran_Perusahaan	96	96	96
	Pertumbuhan_Penjualan	96	96	96

Correlations

		Ukuran_Perusahaan	Pertumbuhan_Penjualan
Pearson Correlation	RES_2	-.129	-.020
	Profitabilitas	-.568	.009
	Struktur_Modal	.615	.218
	Ukuran_Perusahaan	1.000	.039
	Pertumbuhan_Penjualan	.039	1.000
Sig. (1-tailed)	RES_2	.105	.422
	Profitabilitas	.000	.466
	Struktur_Modal	.000	.016
	Ukuran_Perusahaan	.	.354
	Pertumbuhan_Penjualan	.354	.
N	RES_2	96	96
	Profitabilitas	96	96
	Struktur_Modal	96	96
	Ukuran_Perusahaan	96	96
	Pertumbuhan_Penjualan	96	96

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: RES_2

b. All requested variables entered.

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.203[a]	.041	-.001	.23916

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

b. Dependent Variable: RES_2

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.225	4	.056	.981	.422[b]
	Residual	5.205	91	.057		
	Total	5.430	95			

a. Dependent Variable: RES_2

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	3.901	1.855		2.102	.038
	Profitabilitas	-.031	.069	-.088	-.444	.658
	Struktur_Modal	.027	.046	.123	.580	.564
	Ukuran_Perusahaan	-1.106	.576	-.253	-1.919	.058
	Pertumbuhan_Penjualan	-.051	.155	-.037	-.326	.745

Coefficients[a]

Model		95.0% Confidence Interval for B		Collinearity Statistics	
		Lower Bound	Upper Bound	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.215	7.586		
	Profitabilitas	-.168	.107	.271	3.694
	Struktur_Modal	-.065	.118	.234	4.279
	Ukuran_Perusahaan	-2.250	.039	.607	1.648
	Pertumbuhan_Penjualan	-.359	.258	.831	1.204

a. Dependent Variable: RES_2

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions (Constant)	Profitabilitas	Struktur_Modal
1	1	3.266	1.000	.00	.00	.00
	2	1.145	1.689	.00	.00	.16
	3	.568	2.399	.00	.00	.05
	4	.022	12.178	.00	.98	.70
	5	8.735E-5	193.352	1.00	.02	.08

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Variance Proportions Ukuran_Perusahaan	Pertumbuhan_Penjualan
1	1	.00	.03
	2	.00	.06
	3	.00	.79
	4	.00	.11
	5	1.00	.01

a. Dependent Variable: RES_2

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.2418	.4424	.3132	.04862	96
Residual	-.38468	.63729	.00000	.23407	96
Std. Predicted Value	-1.468	2.657	.000	1.000	96
Std. Residual	-1.608	2.665	.000	.979	96

a. Dependent Variable: RES_2

LAMPIRAN 11

Analisis Jalur (Path Analysis)

Regression

Notes

Output Created		21-FEB-2018 20:23:43
Comments		
Input	Active Dataset	DataSet0
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	96
Missing Value Handling	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.

Syntax		REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT Profitabilitas /METHOD=ENTER Struktur_Modal Ukuran_Perusahaan Pertumbuhan_Penjualan.
Resources	Processor Time	00:00:00.03
	Elapsed Time	00:00:00.02
	Memory Required	3504 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	0 bytes

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Pertumbuhan_Penjualan, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: Profitabilitas

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.854[a]	.729	.720	.36017

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.156	3	10.719	82.626	.000[b]
	Residual	11.935	92	.130		
	Total	44.091	95			

a. Dependent Variable: Profitabilitas

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4.287	2.758		1.554	.124
	Struktur_Modal	-.513	.044	-.834	-11.745	.000
	Ukuran_Perusahaan	-.781	.864	-.063	-.904	.368
	Pertumbuhan_Penjualan	.758	.220	.193	3.445	.001

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal[b]	.	Enter

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.573[a]	.329	.299	.40389

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.266	4	1.817	11.136	.000[b]
	Residual	14.845	91	.163		
	Total	22.111	95			

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Profitabilitas, Ukuran_Perusahaan, Struktur_Modal

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4.352	3.133		1.389	.168
	Profitabilitas	.677	.117	.956	5.791	.000
	Struktur_Modal	.320	.077	.733	4.126	.000
	Ukuran_Perusahaan	-1.441	.973	-.163	-1.481	.142
	Pertumbuhan_Penjualan	-.168	.262	-.061	-.643	.522

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan