

PENGARUH *RETURN ON ASSET*, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018

Abdul aziz, Fatahurrazak, Inge Lengga Sari Munthe

Abdul3_aziz@yahoo.com

Program stud Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji

Abstract

The objective this research is to determine the effect of the return on asset, company size, capital structure and liquidity on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange in 2016-2018. The sampling method of this study was purposive sampling and found 58 samples of companies that met the criteria and 174 companies that became observational data. The analysis technique used is multiple linear regression, F test and T test. The results of the analysis show that the t test can be obtained that the return on asset (0,000) has influence to the firm value, company size (0.000) has influence to the firm value, capital structure (0.862) does not have influence to the firm value and liquidity (0,814) does not have influence to the firm value. And the results of the f test show the return on asset, company size, capital structure and liquidity simultaneously affect firm value.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, *Return On Asset*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas.

I. Pendahuluan

Setiap perusahaan akan selalu berusaha mencapai keadaan yang lebih baik dalam menjalankan bisnis mereka. Kondisi yang lebih baik dapat dicapai apabila perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dimana pada akhirnya perusahaan dapat melakukan aktivitas usaha sesuai visi, misi dan tujuan yang dimiliki perusahaan. Tujuan utama dari perusahaan sudah *go public* atau yang sudah terdaftar di BEI, yaitu untuk menghasilkan laba guna meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Dengan semakin baiknya nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut akan dipandang semakin bernilai oleh para calon investor (Gultom et.al, 2013).

Nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi nilai pemegang saham apabila peningkatan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Nilai perusahaan sendiri dipengaruhi oleh banyak sekali faktor, antara lain kinerja keuangan yang diukur melalui rasio likuiditas dan profitabilitas. Selain itu, struktur modal dan ukuran perusahaan juga merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. (Chasanah, 2018).

Menurut Selviani (2017), menyatakan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama satu periode waktu tertentu. Pada umumnya nilai profitabilitas suatu perusahaan dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja suatu

perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga meningkat.

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba besar dan stabil akan menarik para investor, karena secara otomatis akan menguntungkan investor. Kemampuan perusahaan yang besar untuk menghasilkan laba juga menunjukkan manajemen perusahaan yang baik, sehingga menumbuhkan kepercayaan pada investor. Kepercayaan investor ini pada akhirnya dapat menjadi instrumen yang paling efektif untuk mengangkat harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham sama artinya meningkatkan nilai perusahaan, sehingga lebih lanjut dapat menjamin kemakmuran pemegang saham. Lain halnya jika perusahaan tidak memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba, maka para investor akan ragu atau tidak percaya untuk menanamkan sahamnya. Ketidakpercayaan ini menjadi pemicu yang serius penurunan harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga akan menjadi jatuh (Lubis et.al, 2017).

Menurut Yanti dan Darmayanti (2019), Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Struktur modal dalam organisasi bisnis terdiri dari dua sumber, yaitu ekuitas dan hutang. Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan berbeda dari satu negara ke negara lain, industri dengan yang lain, dan juga dari perusahaan ke perusahaan dalam industri yang sama dan di negara yang sama, tergantung pada kebutuhan pendanaan, dan apakah pemegang saham saat ini memiliki keinginan dan kemampuan untuk menyediakan kebutuhan pendanaan perusahaannya. Menentukan suatu struktur modal, dapat membantu perusahaan dalam mentargetkan tingkat hutang dan ekuitas secara strategis. Jika tingkat pinjaman dengan modal atau ekuitas dibawah target, langkah yang diambil perusahaan yaitu menerbitkan surat hutang seperti wesel atau obligasi (Halim, 2015).

Sehingga Untuk memperoleh nilai perusahaan yang baik tentunya diperoleh dengan kinerja positif, kinerja positif dari suatu perusahaan tentunya memerlukan dukungan modal untuk membiayai operasional perusahaan agar perusahaan tetap dapat tumbuh dan memiliki kinerja yang baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Struktur modal merupakan komposisi hutang dengan ekuitas (modal). Dana yang berasal dari hutang akan memiliki biaya modal berupa bunga. Dana yang berasal dari ekuitas (modal) berupa dividen (Abidin et.al, 2014).

Berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut penulis tertarik mengulas kembali apakah *return on asset*, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas diduga mampu mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian menggunakan data dan tahun yang berbeda. Sehingga peneliti mengangkat judul : **Pengaruh *return on asset*, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.**

II. Metode Penelitian

Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Adapun yang menjadi objek dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2016-2018. Penelitian ini dibatasi hanya untuk menguji pengaruh *return on asset*, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

Metode Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dan menggunakan data sekunder yang meliputi variabel-variabel independen penelitian yaitu *return on asset*, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas dan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengamati aspek-aspek lebih spesifik agar peneliti memperoleh data yang sesuai dengan masalah yang ada dan sesuai dengan tujuan penelitian dimana data diolah, dianalisis dan

diproses dengan teori yang telah dipelajari sehingga data tersebut dapat ditarik kesimpulan. Data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan yang bersumber dari website resmi bursa efek Indonesia (www.idx.co.id).

Metode Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2009). Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2018 sebanyak 146 perusahaan.

Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi, pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu (Sugiono, 2015). Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2016-2018.
2. Perusahaan yang menghasilkan laba berturut-turut pada tahun 2016-2018.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap selama tahun 2016-2018.
4. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama tahun 2016-2018.

Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dimana metode ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *return on asset*, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

III. Hasil dan Pembahasan

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* (kemenangan distribusi), (Ghozali, 2013). Menurut Ghozali (2013) *outlier* merupakan data yang memiliki karakteristik yang berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal atau variabel kombinasi. Ada beberapa penyebab munculnya data outlier, yaitu: (1) kesalahan dalam meng-entri data, (2) gagal menspesifikasi adanya *missing value* dalam program komputer, (3) *outlier* bukan merupakan anggota populasi yang kita ambil sebagai sampel, dan (4) *outlier* berasal dari populasi yang kita ambil sebagai sampel, tetapi distribusi dari variabel dalam populasi tersebut memiliki nilai ekstrim dan tidak berdistribusi secara normal, deteksi terhadap data *outlier* dilakukan dengan melihat *stem* dan *leaf plot*. Berikut hasil uji statistic deskriptif setelah di *outlier* :

Tabel I. Hasil Uji Statistik Deskriptif (Setelah *Outlier*)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	157	.11127	6.10977	1.7942862	1.47186019
X1	164	.00097	.52670	.0851543	.08128739
X2	133	.12887	10.96512	2.1213460	1.84923132
X3	172	.08330	3.60927	.7606470	.64998341
X4	159	.60563	5.91855	2.3116537	1.27475606
Valid N (listwise)	105				

Sumber : Data olahan penulis, 2020.

Hasil Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013), pengujian ini dapat dilakukan untuk melihat keakuratan data apabila uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik kurang meyakinkan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dibuat dengan melihat signifikansi diatas 0,05 berarti data berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas setelah *outlier* :

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas (Setelah *Outlier*)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.06014471
	Absolute	.118
Most Extreme Differences	Positive	.118
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		1.206
Asymp. Sig. (2-tailed)		.109

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data olahan penulis, 2020.

Setelah dilakukan *outlier*, hasil pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari Uji K-S pada model regresi *Kolmogorov-Smirnov* Z sebesar 1,206 dengan signifikansi 0,109 Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat diketahui bahwa data terdistribusi secara normal, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi $0,109 > 0,05$ maka H_a diterima.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawanya (2) *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2013). Hasil pengujian multikolinearitas pada pengujian ini menggunakan program SPSS 21.0 dapat dilihat pada tabel 3 berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas (Setelah *Outlier*)

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.495	.427		1.160	.249		
1 X1	10.665	2.301	.413	4.636	.000	.864	1.158
X2	.213	.057	.318	3.762	.000	.962	1.040
X3	-.036	.204	-.019	-.174	.862	.577	1.734
X4	-.025	.107	-.026	-.236	.814	.565	1.771

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data olahan penulis, 2020.

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa masing-masing variabel indeviden yaitu *return on asset*, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai *Tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10 yang berarti model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji asumsi autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik, tidak terjadi autokorelasi. Pada penelitian ini menggunakan Uji *Durbin Watson*, yang akan didapatkan nilai DW hitung (d) dan nilai DW tabel (dl dan du). Berikut adalah hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4 berikut :

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi (Setelah *Outlier*)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.561 ^a	.314	.287	1.08113971	2.107

a. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data olahan penulis, 2020.

Nilai *Durbin-Watson test* pada tabel 4 di atas menunjukkan nilai 2.107 dengan jumlah unit analisis (n) sebanyak 105 dan jumlah variabel bebas (k) adalah 4 sehingga nilai DU (k,n = 4,105) adalah 1.7617. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut terbebas dari autokorelasi dikarenakan nilai DU sebesar 1.7617 lebih kecil dari nilai DW sebesar 2.107 dan nilai DW lebih kecil dari 4-DU sebesar $4 - 1.7617 = 2.2383$ atau dapat dibuat persamaan seperti $1.7617 < 2.107 < 2.2383$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi maka dapat dilakukan analisis lebih lanjut dengan menggunakan model regresi linier berganda.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan variasi dari residual suatu pengamat ke pengamat lain. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Spearman's Rho*. Uji *Spearman's Rho* adalah uji yang mengkorelasikan nilai residual (*Unstandardized Residual*)

dengan masing-masing variabel independen. Model regresi yang baik tidak mengandung heteroskedastisitas. Jika signifikansi korelasi kurang dari 0,05 ($< 0,05$) maka pada model terjadi masalah heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Setelah *Outlier*)

Correlations			X1	X2	X3	X4	Unstandar dized Residual
Spearman's rho	X1	Correlation	1.000	.150	-.232**	.262**	.073
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	.	.095	.003	.001	.456
	X2	N	164	126	162	150	105
		Correlation	.150	1.000	.153	-.029	.019
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	.095	.	.080	.754	.850
	X3	N	126	133	132	120	105
		Correlation	-.232**	.153	1.000	-.823**	.100
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	.003	.080	.	.000	.308
	X4	N	162	132	172	157	105
		Correlation	.262**	-.029	-.823**	1.000	.062
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	.001	.754	.000	.	.527
	Unstandardized Residual	N	150	120	157	159	105
		Correlation	.073	.019	.100	.062	1.000
		Coefficient					
		Sig. (2-tailed)	.456	.850	.308	.527	.
		N	105	105	105	105	105

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Data olahan penulis, 2020.

Berdasarkan *output* pada tabel 5 diatas, diketahui bahwa nilai sig untuk variabel *return on asset* (X1) sebesar 0,456, nilai signifikansi untuk variabel ukuran perusahaan (X2) sebesar 0,850, nilai signifikan struktur modal (X3) sebesar 0,308 dan nilai signifikan likuiditas (X4) sebesar 0,527 dapat dilihat bahwa semua variabel mempunyai nilai sig $> 0,05$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian yang digunakan terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yang dilihat dari koefisien korelasinya. Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis pertama dan kedua. Uji regresi linear berganda yang diolah dengan bantuan SPSS 21.0 dapat dilihat pada tabel 6 berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda (Setelah *Outlier*)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.495	.427		1.160	.249
1 X1	10.665	2.301	.413	4.636	.000
X2	.213	.057	.318	3.762	.000
X3	-.036	.204	-.019	-.174	.862
X4	-.025	.107	-.026	-.236	.814

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data olahan penulis, 2020.

Berdasarkan tabel 6 pengujian regresi di atas maka model analisis regresi berganda antara independen terhadap variabel dependen dapat di tranfromasikan dalam model persamaan berikut ini:

$$Y = 0,495 + 10,665X_1 + 0,213X_2 - 0,036X_3 - 0,025X_4 + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi linear diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Konstanta (*Constant*)

Nilai konstanta sebesar 0,495 menyatakan bahwa jika variabel *return on asset* (X_1), ukuran perusahaan (X_2), struktur modal (X_3), dan likuiditas (X_4) sama dengan nol, maka nilai koefisein nilai perusahaan sebesar 0,495.

2. Koefisien regresi (β_1) *return on asset* (X_1)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_1) sebesar 10,665. Nilai (β_1) yang positif menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen lain diasumsikan konstan, maka setiap kenaikan 1 satuan *return on asset* akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan sebesar 10,665 satuan.

3. Koefisien regresi (β_2) variabel ukuran perusahaan (X_2)

Besarnya nilai koefisien regresi (β_2) sebesar 0,213. Nilai (β_2) yang negatif menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen lain diasumsikan konstan, maka setiap kenaikan 1 satuan ukuran perusahaan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,213 satuan.

4. Koefisien regresi (β_3) variabel struktur modal (X_3)

Besarnya nilai Koefisien regresi (β_3) sebesar -0,036. Nilai (β_3) yang negatif menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen lain diasumsikan konstan, maka setiap kenaikan 1 satuan struktur modal akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,036 satuan.

5. Koefisien regresi (β_4) variabel likuiditas (X_4)

Besarnya nilai Koefisien regresi (β_4) sebesar -0,025. Nilai (β_4) yang negatif menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen lain diasumsikan konstan, maka setiap kenaikan 1 satuan likuiditas akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,025 satuan.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-f)

Uji signifikansi simultan (uji-f) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikan $< 0,05$, H_0 ditolak, jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan signifikan $> 0,05$, H_0 diterima (Ghozali, 2013). Berikut hasil uji signifikansi simultan (Uji-f) setelah *outlier* :

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-f) (Setelah *Outlier*)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	53.575	4	13.394	11.459	.000 ^b

Residual	116.886	100	1.169		
Total	170.461	104			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

Sumber : Data olahan penulis, 2020.

Berdasarkan uji signifikansi simultan (Uji-f) pada tabel 7 dapat diketahui bahwa tingkat signifikan yaitu $0,000 < 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak. Sementara itu dapat juga dilihat dari F_{hitung} dibanding dengan nilai F_{tabel} . F_{hitung} memiliki nilai sebesar 11,459. Nilai F_{tabel} pada tingkat kesalahan $\alpha = 5\%$ dengan derajat kebebasan (df) = df pembilang (k-1); df penyebut (n-k). Jumlah variabel penelitian (k) berjumlah 5, dan jumlah data (n) sebanyak 105. Jadi df pembilang $(5-1) = 4$ dan df penyebut $(105-5) = 100$, sehingga F_{tabel} pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 5\%$) adalah 2,46. Jadi $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($11,459 > 2,46$) dan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak artinya *return on asset*, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Dengan menentukan taraf signifikan adalah 0,05. Apabila $T_{hitung} > T_{tabel}$ atau $-T_{hitung} < -T_{tabel}$ dan nilai sig $< 0,05$ maka hipotesis akan diterima sedangkan jika $T_{hitung} < T_{tabel}$ atau $-T_{hitung} > -T_{tabel}$ dan nilai sig $> 0,05$ maka hipotesis akan ditolak atau tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Hasil uji signifikansi parameter individual (Uji-t) dengan menggunakan program SPSS 21.0 dapat dilihat pada tabel 8 berikut :

Tabel 8. Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t) (Setelah *Outlier*)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.495	.427		1.160	.249
1 X1	10.665	2.301	.413	4.636	.000
X2	.213	.057	.318	3.762	.000
X3	-.036	.204	-.019	-.174	.862
X4	-.025	.107	-.026	-.236	.814

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Data olahan penulis, 2020.

Berdasarkan hasil uji signifikansi parameter individual (Uji-t) pada tabel 8 dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Variabel *return on asset* (X_1) memiliki tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Variabel *return on asset* ini juga memiliki nilai T_{hitung} sebesar $4,636 > 1,98422$ ($t_{tabel} \alpha = 0,05$, $df = (105-5-1) = 99$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak, yang berarti secara parsial variabel *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel ukuran perusahaan (X_2) tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Variabel ukuran perusahaan ini juga memiliki nilai T_{hitung} sebesar $3,762 > 1,98422$ ($t_{tabel} \alpha = 0,05$, $df = (105-5-1) = 99$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak, yang berarti secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel struktur modal (X_3) memiliki tingkat signifikansi $0,862 > 0,05$. Variabel struktur modal ini juga memiliki nilai T_{hitung} sebesar $-0,174 > -1,98422$ ($t_{tabel} \alpha = 0,05$, $df = (105-5-1) = 99$). Hal

ini dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak dan H_0 diterima, yang berarti secara parsial variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Variabel likuiditas (X_4) memiliki tingkat signifikansi $0,814 > 0,05$. Variabel likuiditas ini juga memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-0,236 > -1,98422$ ($t_{tabel} \alpha = 0,05$, $df = (105-5-1) = 99$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak dan H_0 diterima, yang berarti secara parsial variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji Koefisiensi Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk melihat seberapa besar variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Pada pengujian ini nilai koefisien determinasi dilihat dari *adjusted R²* untuk mengevaluasi mana model regresi terbaik. Hasil uji koefisien determinan menggunakan program SPSS 21.0 dapat dilihat pada tabel 9 berikut :

Tabel 9. Hasil uji koefisiensi determinasi (R^2) (Setelah *Outlier*)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.561 ^a	.314	.287	1.08113971

a. Predictors: (Constant), X_4 , X_2 , X_1 , X_3

Sumber : Data olahan penulis, 2020.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 9 diatas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* sebesar 0,287 atau 28,7%. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu *return on asset*, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas sebesar 28,7% sedangkan sisanya yaitu 71.3% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis signifikansi parameter individual (uji-t) variabel *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Variabel *return on asset* memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Nilai t_{hitung} sebesar 4,636 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 1,98422 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Chasanah (2018) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari penjualan bersihnya dan juga dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan. Dan hal ini lah yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga investor juga lebih tertarik untuk menanam saham pada perusahaan tersebut. Penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis signifikansi parameter individual (uji-t) variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Nilai t_{hitung} sebesar 3,762 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 1,98422 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima dan H_0 ditolak.

Hasil penelitian didukung oleh hasil penelitian Prastika (2018) menyatakan ukuran perusahaan yang besar dinilai memiliki aktivitas operasional yang lebih stabil jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kestabilan dalam aktivitas operasi akan berdampak pada laba yang lebih stabil. Hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi pasar dimana investor akan lebih suka berinvestasi pada perusahaan besar karena kondisi keuangan perusahaan yang lebih kuat dan kemampuan menghasilkan laba yang lebih baik. Penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis signifikansi parameter individual (uji-t) variabel struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi 0,862 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Nilai t_{hitung} sebesar -0,174 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar -1,98422 sehingga $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak dan H_0 diterima.

Hasil penelitian didukung oleh hasil penelitian Chasanah (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Pada dasarnya struktur modal yang meningkat cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan tingkat nilai perusahaan yang tinggi, akan tetapi dalam hal ini besar kecilnya hutang tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, investor atau pihak luar cenderung tidak memikirkan bauran antara hutang dan ekuitas di perusahaan, tetapi mereka lebih melihat bagaimana manajemen dalam perusahaan bertanggung jawab penuh atas pengelolaan dana secara efektif dan efisien.

Berdasarkan arah koefisien regresi, variabel struktur modal memiliki arah negatif (tidak searah) yang berarti jika struktur modal mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis signifikansi parameter individual (uji-t) variabel likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi 0,814 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Nilai t_{hitung} sebesar -0,236 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar -1,98422 sehingga $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, maka dapat disimpulkan bahwa H_4 ditolak dan H_0 diterima.

Hasil penelitian didukung oleh hasil penelitian Pardiyo (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Hal ini disebabkan likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya saja dan mengabaikan faktor-faktor lain sehingga investor kurang memperhatikan variabel ini dalam menanam modalnya sehingga likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

IV. Kesimpulan

1. *Return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
3. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
4. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
5. *Return on asset*, ukuran perusahaan, struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

V. Daftar pustaka

- Abidin, Z., Yusniar, M. W., & Ziyad, M. 2014. pengaruh struktur modal, kebijakan deviden dan size terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan properti di bursa efek indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol. 2, Nomor 3, 91-102.
- Andriani, P. R., & Rudianto, D. 2019. Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode

2010-2017. *Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI)* Vol. 2, No. 1, 48-60.

- Brigham, E., & Houston, J. F. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10 buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, A. N. 2018. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 3 (1), 39-47.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. 2017. Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Real Estate yang Listed di BEI Tahun 2012-2015. *Fokus Ekonomi* Vol. 12 No.2, 131-146.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gultom, R., Agustina, & Wijaya, S. W. 2013. analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan farmasi di bursa efek indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* volume 3, nomor 01, 51-60.
- Halim, A. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis; Konsep dan Aplikasinya*. Malang: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hartanto, D., & Nugrahanti, Y. W. 2013. Pengaruh struktur kepemilikan dan struktur modal terhadap manajemen laba. 1-23.
- Herawati, L. N. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45. *Artikel Ilmiah. STIE Perbanas Surabaya*, 1-18.
- Istikhanah. 2015. Pengaruh Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan. *Mini Reseach. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*, 1-60.
- Lestari, S. P., Paramita, P. D., & Pranaditya, A. 2018. Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening (studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi terdaftar di BEI periode 2012-2016). *Journal Of Accounting*, 1-18.
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, Vol. 3 No. 3, 458-465.
- Oktavia, L. 2017. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Dewan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Skripsi. Jurusan Manajemen Keuangan. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang*, 1-91.
- Pardiyanto. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Keuangan Non Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Naskah Publikasi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 1-23.
- Patricia, Bangun, P., & Tarigan, M. U. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Kompetensi - Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 13, No. 1, 25-42.
- Prastika, A. H. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2017. *Artikel Skripsi Universitas Nusantara PGRI Kediri*, 1-9.
- Putra, A. D., & Lestari, P. V. 2016. pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.7, 4044-4070.

- Salempang, L. E., Sondakh, J. J., & Pusung, R. J. 2016. Pengaruh Return On Asset, Debt to Equity dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 03*, 813-824.
- Selviani, A. H. 2017. *Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016)*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Sugiono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suhayati, E., & Anggadini, S. D. 2009. *Akuntansi Keuangan Edisi 1*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Susilaningrum, C. 2016. Pengaruh Return On Asset, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai variabel Moderasi. *Jurnal Profita Edisi 8*, 1-17.
- Umaiyyah, E., & Salim, M. N. 2018. Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan dampaknya terhadap Nilai Perusahaan non perbankan kategori LQ-45. *Magister Manajemen, Universitas Mercu Buana, Indonesia*, 120-135.
- Wati, A. C. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Transportasi Yang Trdaftar Di BEI Periode 2014-2016. *Artikel Skripsi Universitas Nusantara PGRI Kediri* , 1-12.
- Yanti, I. D., & Darmayanti, N. A. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan makanan dan minuman. *E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 4*, 2297-2324.

VI. Ucapan Terimakasih

Ucapan terima kasih atas dukungan dana penelitian yang diterima dan untuk menghargai institusi atau orang-orang yang telah membantu selama penelitian dan proses penulisan artikel berlangsung.