

## **Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia**

**Yuli susanti<sup>1</sup>, Sri Mintarti<sup>2</sup>, Set Asmapane<sup>3</sup>**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda

<sup>1</sup>Email: yully.susanti81@gmail.com

<sup>2</sup>Email: sri.mintarti@feb.unmul.ac.id

<sup>3</sup>Email: set.asmapane@feb.unmul.ac.id

### **Abstrak**

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Ketatnya persaingan dunia bisnis menjadi pemicu kuat bagi manajemen perusahaan untuk menampilkan nilai terbaik dari perusahaan yang dipimpinnya. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2012-2015. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dalam pengambilan sampel dan diperoleh 30 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai perusahaan; struktur modal; kinerja keuangan perusahaan; ukuran perusahaan; kualitas auditor eksternal

### ***Influence of capital structure, company's financial performance, firm size and quality of external auditor to firm value at manufacturing company listed on Indonesian stock exchange***

#### ***Abstract***

*The value of firm is perception of investors towards the success rate of companies that are often associated with stock price. The tight competition of the business world becomes a powerful trigger for corporate management to show the best value of the company he leads. The research aims to examine the effect of capital structure, corporate financial performance, firm size and the quality of external auditors on the firm value in manufacturing companies listed on the stock exchange Indonesia. Population in this research are all manufacturing companies listed on the stock exchange of Indonesia with observation period of 2012-2015. This research used purposive sampling technique in the selection sample and obtained 30 companies. The technique of data analysis using multiple linear regression analysis. Result of research indicate that capital structure and corporate financial performance have positive and significant influence to firm value. Whereas firm size has a positive and not significant influence to firm value. The quality of external auditors has a negative and not significant influence to firm value.*

**Keywords:** *Firm value; capital structure; corporate financial performance; firm size; quality of external auditors*

## PENDAHULUAN

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada pendapat yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Pendapat lain mengemukakan bahwa tujuan perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan pendapat yang lain lagi menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga pendapat tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai perusahaan berbeda antara tujuan yang satu dengan yang lainnya (Hartijo dan martono, 2012:2).

Perusahaan di Indonesia sudah banyak yang menjual sahamnya ke pasar modal atau go public. Ketatnya persaingan di dunia bisnis menjadi pemicu kuat bagi manajemen perusahaan untuk menampilkan nilai terbaik dari perusahaan yang dipimpinnya. Nilai perusahaan yang baik maupun buruk akan berdampak pada nilai pasar perusahaan dan mempengaruhi keputusan investasi para investor untuk menanamkan modal atau menarik investasi dari perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Selanjutnya nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. 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 (Kusumajaya, 2011). Investor dalam melakukan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (book value), nilai pasar (market value) dan nilai intrinsik (intrinsic value). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan nilai harga saham yang mengacu pada harga penutupan saham dan nilai intrinsik adalah nilai yang sebenarnya dari saham. Penelitian ini menggunakan salah satu pendekatan dalam menentukan nilai saham yaitu, rasio PBV (Price Book Value). PBV adalah perbandingan harga saham dengan nilai buku saham per saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham (Fau, 2015).

Berdasarkan teori struktur modal, apabila struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang dan modal perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Berdasarkan penelitian Kusumajaya (2011) diperoleh fakta bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terlihat dari peningkatan hutang yang akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian Meythi dkk (2012) diperoleh fakta bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan pada nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen, merupakan persoalan yang kompleks karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dan efisiensi dari kegiatan perusahaan yang menyangkut nilai perusahaan (Kusumajaya, 2011). Baik atau buruknya nilai perusahaan tergantung pada kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Perusahaan perlu melakukan analisis terhadap laporan keuangan, karena laporan keuangan adalah salah satu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Salah satu cara pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return on Asset (ROA). Berdasarkan penelitian Arviansyah (2013) diperoleh fakta bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung penelitian Mahendra (2011) diperoleh fakta bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu faktor lain yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar ukuran

perusahaan atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dapat dilihat dengan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian Pardiyanto (2016) diperoleh fakta bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan  $\ln(\text{asset})$  berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya berbeda, yaitu penelitian Fau (2015) diperoleh fakta bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut memotivasi peneliti untuk meneliti kembali pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi faktor lain yaitu kualitas auditor eksternal. Salah satu tugas manajemen adalah memberikan informasi kepada stakeholder mengenai keseluruhan aktivitas perusahaan termasuk di dalamnya pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang dikeluarkan manajemen perlu diverifikasi oleh auditor eksternal agar dapat dipercaya kredibilitas dari laporan keuangan tersebut. Auditor eksternal adalah pihak independen sehingga tidak dapat dipengaruhi oleh manajemen. Sebelum Laporan keuangan dipublikasikan perlu adanya verifikasi dari auditor eksternal tentang kebenaran laporan keuangan dan apakah laporan tersebut telah disajikan sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku. Dalam penelitian ini kualitas auditor eksternal diukur dengan ukuran KAP (Kantor Akuntan Publik), perbedaan kualitas audit antara auditor The Big Four dan Non The Big Four. Berdasarkan penelitian Ardiana (2014) diperoleh fakta bahwa ukuran KAP berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian Rasaningrum (2016) diperoleh fakta bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan masih banyak yang belum menunjukkan konsistensinya dan mengacu pada penelitian Kusumajaya (2011) penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan variabel independen struktur modal dan peneliti menambahkan variabel kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal. Peneliti ingin menguji apakah variabel independen dalam penelitian ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham, apabila harga saham tinggi maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Periode penelitian pada penelitian ini adalah selama periode 2012 sampai dengan 2015, sedangkan periode penelitian Kusumajaya (2011) adalah periode 2006 sampai dengan 2009. Objek pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi. Perusahaan manufaktur mencerminkan pertumbuhan ekonomi dan bisnis nasional, selain itu perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki kompleksitas bisnis yang tinggi.

## **Kajian Pustaka**

### **Manajemen Keuangan**

Menurut Sutrisno (2008:3) manajemen keuangan atau sering disebut pembelanjaan dapat diartikan sebagai semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya yang murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien. Sedangkan menurut Hanafi (2014:1) manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen terhadap fungsi-fungsi keuangan. Secara garis besar, fungsi-fungsi perusahaan dapat dikelompokkan dalam empat fungsi yaitu: fungsi pemasaran, fungsi keuangan, fungsi produksi dan fungsi personalia.

Sutrisno (2008:4) tujuan manajemen keuangan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik. Kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham yang merupakan pencerminan dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen. Menurut Hanafi (2014:3) tujuan normatif manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

### **Teori Sinyal**

Wihardjo (2014) mengatakan teori sinyal (*signaling theory*) merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan *go public* dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada

investor. Investor selalu membutuhkan informasi yang simetris sebagai pemantauan dalam menanamkan dana pada suatu perusahaan.

Salah satu informasi yang dikeluarkan perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *earning* yang semakin meningkat merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Sudana (2011:8) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Sedangkan menurut Kusumajaya (2011) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. 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.

Dalam penelitian Kusumajaya (2011) terdapat pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value*, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value* (PBV), *market book ratio* (MBR), *dividend yield ratio*, dan *dividend payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan PBV sesuai dengan penelitian Kusumajaya (2011) dan Arviansyah (2013) yang menggunakan PBV dalam menentukan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan PBV. PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Azis dkk, 2015:87). Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Berdasarkan nilai PBV, investor dapat memprediksi saham-saham yang mengalami *undervalued* atau *overvalued*, sehingga dapat menentukan strategi investasi yang sesuai dengan harapan investor untuk memperoleh dividen dan *capital gain* yang tinggi.

### **Struktur Modal**

Menurut Kasmir (2015:44) mengatakan bahwa modal (ekuitas) merupakan hak yang dimiliki perusahaan. Komponen modal yang terdiri dari: modal setor, agio saham, laba ditahan, cadangan laba dan lainnya. Menurut Harjito dan Martono (2012:256) menyatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang.

### **Kinerja Keuangan Perusahaan**

Menurut Harjito dan Martono (2012:52) menyatakan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat bagi berbagai pihak (*stakeholders*) seperti investor, kreditor, analisis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah dan pihak manajemen sendiri. Laporan keuangan yang berupa neraca dan laporan laba-rugi dari suatu perusahaan, bila disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan selama kurun waktu tertentu. Keadaan inilah yang akan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola suatu perusahaan. Sudana (2011:22) mengemukakan bahwa *profitability ratio* adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan ROA, karena ROA memberikan informasi tentang hubungan antara laba bersih dengan total aset yang mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya perusahaan (Wihardjo, 2014). Sedangkan menurut Arviansyah (2013) ukuran perusahaan adalah suatu skala, dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, log size, nilai

pasar dan lain-lain. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada pada perusahaan tersebut. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Analisa, 2011).

### **Kualitas Auditor Eksternal**

Juliardi (2013) mengemukakan bahwa kualitas audit adalah ukuran yang menunjukkan adanya tingkat kompetensi dan independensi dari KAP dalam mengaudit laporan keuangan yang diperiksanya, sehingga dapat memberikan suatu jaminan atas reliabilitas dan kualitas dari angka-angka akuntansi dalam laporan keuangan. Pemeriksaan akuntan eksternal (external auditing) adalah pemeriksaan secara obyektif terhadap laporan keuangan suatu perusahaan atau organisasi yang lain dengan tujuan untuk menentukan apakah laporan keuangan tersebut menyajikan secara wajar keadaan keuangan dan hasil usaha perusahaan atau organisasi itu. Audit ekstern dilakukan oleh akuntan publik atau kantor-kantor akuntan yang telah didaftar Negara. Tujuan pemeriksaan adalah untuk menilai kewajaran informasi yang tercantum di dalam laporan keuangan. Pemeriksaan akuntan ekstern bertujuan untuk menentukan secara obyektif dapat dipercaya tidaknya informasi yang disampaikan manajemen di dalam laporan keuangan (Handoko, 2013:390).

### **METODE**

#### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

##### **Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar saham per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran melalui *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2009:115):

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Nilai buku per lembar saham dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2009:112):

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

##### **Variabel Independen**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal.

##### **Struktur Modal ( $X_1$ )**

Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Sudana, 2012:22):

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

##### **Kinerja Keuangan Perusahaan ( $X_2$ )**

Kinerja keuangan perusahaan adalah kemampuan perusahaan menghasilkan *earning* atas aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA adalah rasio yang membandingkan antara laba setelah pajak dengan total aset. Laba setelah pajak adalah laba bersih yang dihasilkan perusahaan setelah dikurangi beban pajak penghasilan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Sudana, 2011:22):

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

### Ukuran perusahaan ( $X_3$ )

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat menggambarkan besar kecilnya perusahaan dan dapat diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total aset. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan dengan rumus *Size* sebagai berikut (Ikbal, 2012:83):

$$Size = Total\ assets$$

### Kualitas Auditor Eksternal ( $X_4$ )

Kualitas auditor eksternal adalah nama baik atau citra yang didapat atas kerja yang baik, kepercayaan dari para kliennya dalam tanggung jawabnya sebagai auditor. Kualitas auditor eksternal diukur dengan ukuran KAP yang menggunakan variabel dummy dengan memberikan skor 1 jika perusahaan diaudit oleh KAP The Big Four dan diberikan skor 0 jika perusahaan diaudit oleh KAP Non The Big Four. KAP Indonesia yang berafiliasi dengan KAP The Big Four adalah (Juliardi, 2013):

- 1) KAP Purwantono, Suherman & Surja yang berafiliasi dengan Ernst & Young.
- 2) KAP Osman Bing Satrio & rekan yang berafiliasi dengan Delloite Touche Tohmatsu.
- 3) KAP Siddharta & Widjaja berafiliasi dengan KPMG.
- 4) KAP Tanudiredja, Wibisana & rekan berafiliasi dengan PWC.

### Analisis Data

#### Analisis Stasistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mempunyai gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (*mean*), nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi dari semua variabel (Fau, 2015).

#### Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda dan oleh karena itu sebagai syarat agar model regresi berganda tersebut tepat dan akurat maka digunakan beberapa uji asumsi klasik diantaranya:

Uji Normalitas

Uji Multikolinearitas

Uji Heteroskedastisitas

Uji Autokolerasi

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda karena variabel independen dalam penelitian ini lebih dari dua. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan dan seberapa besar pengaruh antara variabel-variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

$X_1$  = Struktur modal

$X_2$  = Kinerja keuangan perusahaan

$X_3$  = Ukuran perusahaan

$X_4$  = Kualitas auditor eksternal

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$  = Koefisien

$e$  = error

#### Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu), dimana nilai  $R^2$  yang kecil atau mendekati 0 (nol) berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai  $R^2$  yang besar atau mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen

memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:97).

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan *signifince level* 0,05. Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan model regresi layak. Jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan model regresi tidak layak.

#### Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (uji t) pada dasarnya digunakan untuk mengetahui secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Pengujiannya dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikan masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ).

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Hasil Analisis Data

**Tabel 1. Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	120	,12	58,48	4,8331	8,77965
DER	120	,08	6,34	,9259	,96572
ROA	120	,08	41,50	12,0960	9,39604
SIZE	120	132278839079,	2454350000000	1481106807522	4141627473961
		00	00,00	8,2910	0,35000
KA	120	,00	1,00	,5333	,50098
Valid N (listwise)	120				

Sumber: hasil output SPSS

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diprosikan PBV sebagai variabel dependen (Y) menunjukkan rata-rata (mean) sebesar 4,8331 dan standar deviasi sebesar 8,77965, dengan nilai minimum 0,12 dan nilai maksimum sebesar 58,48. Variabel struktur modal yang diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,9259, dengan nilai minimum sebesar 0,08 dan nilai maksimum sebesar 6,34. Variabel kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA (*Return on Assets*) menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 12,0960, dengan nilai minimum sebesar 0,08 dan nilai maksimum sebesar 41,50. Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan *Size* menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 14811068075228,2910, dengan nilai minimum sebesar 132278839079 dan nilai maksimum sebesar 245435000000000. Variabel kualitas auditor eksternal (KA) diukur dengan variabel *dummy* nilai 1 untuk perusahaan yang diaudit KAP *The Big Four* dan nilai 0 untuk perusahaan yang diaudit KAP *Non The Big Four* menunjukkan nilai rata-rata (mean) 0,5333 dan standar deviasi sebesar 0,50098, dengan nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 1,00.

#### Analisis Regresi Linier Berganda

Dari hasil analisis regresi linier berganda tersebut dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -6,055 + 2,872X_1 + 0,768X_2 + 1,126E-013X_3 - 2,347X_4 + e$$

Keterangan:

Y	= Nilai perusahaan
X <sub>1</sub>	= Struktur modal
X <sub>2</sub>	= Kinerja keuangan perusahaan
X <sub>3</sub>	= Ukuran perusahaan
X <sub>4</sub>	= Kualitas auditor eksternal
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4$	= Koefisien
e	= error

**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,813 <sup>a</sup>	,661	,649	1,41215

a. Predictors: (Constant), KA, DER, SIZE, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,649 atau 64,9% yang artinya variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV dapat dijelaskan oleh variabel DER, ROA, SIZE, dan KA dan sisanya 35,1% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi dalam penelitian ini.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

**Tabel 2. Uji Kelayakan Model (Uji F)**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5205,806	4	1301,452	37,728	,000 <sup>b</sup>
	Residual	3966,974	115	34,495		
	Total	9172,780	119			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KA, DER, SIZE, ROA

Sumber: hasil output SPSS

Berdasarkan tabel diperoleh nilai probabilitas 0,000. Angka tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini layak digunakan untuk menguji variabel DER, ROA, SIZE dan KA.

**Uji Parsial (Uji t)**

**Tabel3. Uji Parsial (Uji t)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6,055	1,126		-5,378	,000
	DER	2,872	,583	,316	4,923	,000
	ROA	,768	,071	,822	10,811	,000
	SIZE	1,126E-013	,000	,059	,897	,371
	KA	-2,347	1,363	-,134	-1,722	,088

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: hasil output SPSS

Berdasarkan hasil output SPSS dapat dilihat dari besarnya koefisien regresi untuk variabel DER adalah sebesar 2,872 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Berdasarkan hasil penelitian ini maka hipotesis pertama (H1) diterima dan H0 ditolak.

Berdasarkan hasil output SPSS besarnya koefisien regresi untuk variabel ROA adalah sebesar 0,768 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara ROA terhadap PBV. Nilai koefisien regresi sebesar 0,768 menunjukkan arah positif, nilai ini memiliki arti bahwa jika ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meningkat sebesar 1% maka PBV juga akan meningkat sebesar 76,8%. Berdasarkan hasil penelitian ini maka hipotesis kedua (H2) diterima dan H0 ditolak.

Berdasarkan hasil output SPSS besarnya koefisien regresi untuk variabel Size adalah sebesar 1,128E-013 dengan nilai signifikansi 0,371 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa SIZE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. Berdasarkan hasil penelitian ini maka hipotesis ketiga (H3) ditolak dan H0 diterima. Berdasarkan hasil output SPSS besarnya koefisien regresi untuk variabel KA adalah sebesar -2,347 dengan nilai signifikansi 0,088 lebih besar dari 0,05

menunjukkan bahwa KA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV. Nilai koefisien regresi menunjukkan arah negative. Berdasarkan hasil penelitian ini maka hipotesis keempat (H4) ditolak dan H0 diterima.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil output SPSS menunjukkan besarnya koefisien regresi untuk variabel DER adalah sebesar 2,872 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,. Artinya setiap peningkatan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan sebesar 1% akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 287,2%. Dengan demikian hipotesis pertama diterima. Hal ini sesuai dengan teori struktur modal modern oleh MM pada tahun 1963 yang menyatakan bahwa dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil output SPSS menunjukkan bahwa besarnya koefisien untuk variabel ROA adalah sebesar 0,768 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya setiap peningkatan kinerja keuangan perusahaan sebesar 1% akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan sebesar 76,8%. Dengan demikian hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai *earning* yang semakin meningkat merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan datang.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil output SPSS menunjukkan besarnya koefisien untuk variabel Size adalah sebesar 1,126E-013 dengan nilai signifikansi 0,371 lebih besar dari 0,05, berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sekalipun hubungannya positif, artinya setiap peningkatan ukuran perusahaan tidak banyak berpengaruh pada nilai perusahaan. Tingkat pengaruh dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yaitu sebesar 1,126 atau 112,6%. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian hipotesis ketiga ditolak. Hal ini dimungkinkan karena besar kecilnya aset yang dimiliki oleh perusahaan tidak menjadi pertimbangan satu-satunya bagi para investor dalam mengambil pertimbangan investasi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan ukuran perusahaan yang besar akan berpengaruh pada kemudahan perusahaan memperoleh dana baik internal maupun eksternal, sehingga memberikan sinyal positif dan menarik investor untuk membeli saham.

### **Pengaruh Kualitas Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil output SPSS menunjukkan bahwa besarnya koefisien dari variabel KA adalah sebesar -2,347 dengan signifikansi 0,088 lebih besar dari 0,05 berarti kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk koefisien regresi sebesar -2,347 berarti setiap kenaikan KA sebesar 1% akan menurunkan PBV sebesar 234,7%. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas auditor eksternal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan kualitas auditor eksternal dapat menjadi informasi yang memberikan sinyal positif dan negatif. Kualitas audit sebagai suatu informasi yang memperlemah dan memperkuat pengaruh pengumuman laporan audit wajar tanpa pengecualian terhadap harga saham.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil pengujian yang diperoleh hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

Struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kualitas auditor eksternal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Agoes, Sukrisno. 2012. Auditing Petunjuk Praktis Pemeriksaan Akuntan Oleh Kantor Akuntan Publik, Edisi Empat. Salemba Empat. Jakarta.
- Analisa, Yangs. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2006-2009). Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ardiana, Putu Agus. 2014. The Role of External Audit in Improving Firm's Value: Case of Indonesia, The 5th Internasional Conference of The Japanese Accounting Review. Universitas Udayana. Bali. Desember, Hal 1-15.
- Arviansyah, Yandri. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di JII. Skripsi. Universitas Islam Negeri. Jakarta.
- Azis, Musdalifah. Sri Mintarti dan Maryam Nadir. 2015. Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Prilaku Investor dan Return Saham. Deepublish. Samarinda.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2009. Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku Satu Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewata, Evanda dkk . 2015. Pengaruh Board Size dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batubara Yang Terdaftar Di BEI. Simposium Nasional Akuntansi: 18, Hal 1-19. Politeknik Negeri Sriwijaya. Palembang.
- Fau, Nia Rositawati. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Negeri Jogyakarta. Jogyakarta.
- Ghozali, I. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama Cetakan Ketujuh. BPFE. Jogyakarta.
- Handoko, T. Hani. 2013. Manajemen. Edisi Kedua Cetakan Keduapuluh Lima. BPFE. Jogyakarta.
- Hardian, Ananda Putra. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan, CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STEI). Surabaya. Vol 5. No 9, September 2016.
- Hargiansyah, Arifqi Faisal. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Artikel Ilmiah Mahasiswa, Desember, 2015, Hal 1-6. Universitas Jember (UNEJ). Jember.
- Hartijo, Agus dan Martono. 2012. Manajemen Keuangan. Cetakan Kedua. Ekonesia. Yogyakarta.
- Ikkal, Muhammad. 2012. Metode Penelitian Untuk Ekonomi Dan Bisnis. Cetakan Pertama. Interpena. Jogyakarta.
- Juliardi, Dodik. 2013. Pengaruh Leverage, Konsentrasi Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Serta Laba Persisten (Studi Perbandingan Antara Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Diaudit KAP 4 Besar Dan KAP Non 4 Besar). Jurnal Akuntansi. Universitas Negeri Malang. Malang. Vol 2, No 2, Juni 2013, Hal. 113-122

- 
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Kedelapan. PT RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. Tesis. Universitas Udayana. Denpasar.
- Kusumaningrum, Eka Amelia. 2010. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Realestate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009). Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Maharani, Dyah Putri. 2015. Pengaruh Kualitas Auditor Eksternal Dan Komite Audit Terhadap Tax Avoidance. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Mahendra, Alfredo. 2011. Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Universitas Udayana. Denpasar.
- Meythi, Martusa, Riki dan Debbianita. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. Tesis. Universitas Kristen Maranatha. Bandung.
- 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). Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Putra, Bintang Asmanda. 2009. Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Di Industri Perbankan Indonesia. Jurnal Akuntansi. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Rasaningrum, Ruly. 2016. Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Dan Tata Kelola Perusahaan: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Sudana, I Made. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik. Erlangga. Jakarta.
- Sulistiono. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2006-2008. Skripsi. Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Sunyoto, Danang. 2013. Metodologi Penelitian Akuntansi. Cetakan kesatu. PT Refika Aditama. Bandung.
- Sutrisno. 2008. Manajemen Keuangan Teori, Konsep Dan Aplikasi. Edisi Pertama Cetakan Keenam. Ekonisia. Yogyakarta.
- Wihardjo, Djoko Sarto. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.