
ANALISIS STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, RETURN ON EQUITY, DAN RISIKO PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDATAR DI BEI 2011-2014)

ANALISIS OFF THE CAPITAL STRUCTURE, THE SIZE OF THE COMPANY, RETURN ON EQUITY AND RISKS COMPANY AGAINST THE COMPANY(CASE STUDY ON CIGARETTE LISTED ON BEI 2011-2014)

Jessica Galatang¹, Sri Murni², Dedy Baramuli³

*^{1,2,3}Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Sam Ratulangi, Manado, 95254, Indonesia*

E-mail: ¹jessicagalatang@gmail.com, ²srimurnirustandi@yahoo.co.id

ABSTRAK

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu, struktur modal, ukuran perusahaan, return on equity dan risiko perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, return on equity dan risiko perusahaan secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diukur dengan price book value. Populasi dalam penelitian ini adalah 4 perusahaan rokok sektor industri barang konsumsi sub sektor rokok yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Dari 4 perusahaan di sub sektor rokok diambil 3 perusahaan yang dijadikan sampel. Teknik analisis data menggunakan analisis uji asumsi klasik dan linear berganda. Hasil penelitian ini struktur modal, ukuran perusahaan, dan return on equity berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : struktur modal, ukuran perusahaan, return on equity, risiko perusahaan dan nilai perusahaan

ABSTRACT

An enterprise possibly have good value if the company performance also good. The company can reflected of the value of its shares. The company can be influenced by several factors including namely, capital structure, the size of the company, return on equity and risks company. This study attempts to ascertain whether there are influence of capital structure, the size of the company, return on equity, and risks company in partial and simultaneous on the company. Technique the sample used purposive sampling. 4 companies in sub sector cigarette taken 3 a companies in made sample. Analysis techniques data using the classic analysis assumptions and analysis linier multiple. The result of this researcch capital structure, that size of the company, and return on equity impact on value of enterprise, while risk company, and return on equity impact on value of enterprise, while risk company has not been affecting the value of enterprise.

Keywords : capital Stucture, the size of the company, return on equity, risk company, and value of enterprise

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Sekarang ini banyak perusahaan yang bersaing ketat di berbagai sektor yang tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, hal ini dapat terwujud dengan adanya upaya peningkatan atau maksimalisasi nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Meningkatnya persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan modern masa kini menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya di dalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin.

Sekarang merokok bukan hal yang asing lagi, bahkan merokok sudah menjadi gaya hidup di lingkungan masyarakat baik dari kalangan atas sampai menengah ke bawah. Sekarang ini banyak sekali merk rokok yang beredar di pasaran, walaupun pemerintah sudah memberikan peringatan dengan slogan “Merokok dapat menyebabkan kanker, serangan jantung, impotensi, gangguan kehamilan dan janin” namun itu tidak membuat masyarakat berhenti untuk mengkonsumsi rokok. Ketertarikan masyarakat tentang rokok ini yang menyebabkan munculnya merk rokok yang baru yang dengan berbagai variasi harga yang tentunya dapat dijangkau oleh masyarakat di semua kalangan. Tetapi belum semua merk perusahaan rokok masuk dalam BEI (Bursa Efek Indonesia). Perusahaan rokok yang terdaftar di BEI ada 4 yaitu : Gudang Garam Tbk, Handjaya Mandala Sampoerna Tbk, Bentoel International investama Tbk, dan Wismilak inti Makmur Tbk.

Tujuan penelitian

Tujuan dalam penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
3. Untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
4. Untuk mengetahui pengaruh risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.
5. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, ROE dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan rokok yang terdaftar di BEI periode 201-2014

Landasan Teori

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* dimasa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) serta memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih Brigham dan Erdhadt (2005). Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan (Keown *et al.*, 2010), nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja saham yang diterbitkannya. Salah satu pendekatan penilaian saham adalah menggunakan rasio *price to book value* (PBV). PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Dimana nilai buku perusahaan (*book value share*) adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar.

Struktur Modal

Keown, *et al* (2005), struktur modal (*capital structure*) adalah perpaduan sumber dana jangka panjang *long-term sources of funds* yang digunakan perusahaan. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen di dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri Riyanto (2008).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah dengan *log natural* dari total aktiva Sudarsi (2002). Ukuran perusahaan adalah rata – rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun kemudian. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut Brigham dan Houston (2001).

Return on Equity

Brigham dan Houston (2010) mengatakan “rasio yang penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. *Return on Equity* adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri Kasmir (2012). Sedangkan menurut Fahmi (2012), ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Risiko Perusahaan

Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidak pastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya dengan keputusan yang diambil berdasarkan pertimbangan pada saat ini, (Fahmi, 2010). Risiko menurut Jogiyanto (2008) adalah kemungkinan terjadinya peristiwa yang tidak menguntungkan. Berdasarkan definisi tersebut maka dapat dipahami jika setiap investor yang akan melakukan investasi pasti memperkirakan dan mengestimasi risiko dengan memperhatikan faktor – faktor yang mempengaruhinya berdasarkan faktor yang mempengaruhi, risiko dibedakan menjadi dua jenis yaitu :

1. Risiko Sistematis atau risiko pasar (*systematic risk* atau *market risk* atau *nondiversifiable risk*) merupakan risiko yang dipengaruhi oleh faktor makro seperti kinerja perekonomian suatu Negara. Risiko ini tidak dihilangkan dengan cara diversifikasi. Risiko ini dilmbangkan dengan (Beta).
2. Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk* atau *diversifiable risk*) merupakan risiko yang disebabkan oleh karakteristik dari institusi keuangan atau perubahan yang meluarkan sekuritas yang berbeda – beda seperti kondisi kebijakan manajemen dan investasi. Risiko ini dapat hilang dengan cara diversifikasi.

Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan penelitian, maka dirumuskan hipotesis, sebagai berikut:

H₁ : Struktur modal, ukuran perusahaan, risiko perusahaan dan RoE secara simultan diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

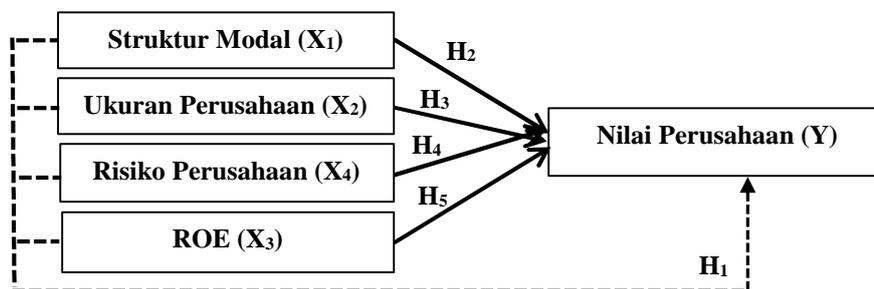
H₂ : Struktur modal secara parsial diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Ukuran perusahaan secara parsial diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Risiko perusahaan secara parsial diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₅ : Return on Equity secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kerangka Pikir



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Literature reviews, 2016

Penelitian Terdahulu

Lilla Yuniar Sukmana (2014) dengan judul penelitian Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang listing di BEI periode 2012-2014. Penelitian ini bertujuan untuk Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan metode penelitian Eksplanatif dengan hasil (1) Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan (2) begitu juga struktur modal terhadap nilai perusahaan hasilnya positif dan signifikan (3) Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan dalam penelitian ini, peneliti sebelumnya menggunakan faktor yang sama yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya metode yang digunakan dalam penelitian sebelumnya metode Eksplanatif sedangkan peneliti menggunakan metode asosiatif.

Rizky Akbar (2014) dengan penelitian berjudul “Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan”. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Dengan metode penelitian Eksplanatif yang hasilnya (1) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (2) struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (3) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan persamaan dengan peneliti yaitu faktor yang dilakukan dalam penelitian sebelumnya menggunakan struktur modal dan ukuran perusahaan, sedangkan perbedaannya yaitu metode yang dilakukan dalam penelitian sebelumnya yaitu metode Eksplanatif sedangkan peneliti menggunakan metode asosiatif.

Indra Janatana (2012) dengan penelitian berjudul “pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sub sektor plastik dan pengemasan di BEI”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas secara komprehensif dan parsial terhadap nilai perusahaan sektor barang konsumsi sub sektor rokok di BEI tahun 2007-2011. Dengan menggunakan metode penelitian Asosiatif, dengan hasil terdapat pengaruh signifikan antara (1) struktur modal dengan nilai perusahaan (2) profitabilitas dengan nilai perusahaan (3) likuiditas dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi sub sektor rokok di BEI tahun 2007-2011, yang ditunjukkan dari nilai F hitung yang lebih besar dari F tabel ($55,102 > 3,16$). Persamaannya yaitu variabel yang digunakan tentang pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Perbedaannya yaitu variabel lainnya yaitu variabel profitabilitas dan likuiditas.

Maryam dan Muhammad Ali (2015) dengan penelitian berjudul *An Analysis of The Influence of Ownership Structure, Investment, Liquidity, and Risk to Firm Value*. Yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, investasi, likuiditas dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan metode analisis Path Analysis. Dengan hasil yang di dapat Struktur kepemilikan, investasi, likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat *asosiatif*. Menurut Sugiyono (2007:5), penelitian *asosiatif* merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan membuktikan pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan sebagai variabel bebas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat.

Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian di laboratorium Pasar Modal dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Jl. Kampus Barat, Bahu, Manado Sulawesi Utara. Dengan waktu penelitian 2 bulan mulai dari bulan April 2016 sampai dengan bulan Juni 2016.

Prosedur Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan beberapa langkah, yang pertama diadakan terlebih dahulu studi terhadap masalah yang akan diangkat dari beberapa literatur maupun informasi dari internet yang ada. Kemudian diadakan identifikasi masalah, perumusan masalah, dan menentukan tujuan serta manfaat penelitian. Setelah itu diadakan persiapan untuk pencairan data lewat pengumpulan data sekunder berupa laporan keuangan yang diperlukan untuk dapat menganalisis masalah. Setelah semua data rangkum maka diadakan pengolahan data. Setelah didapat hasil analisisnya maka mulai pembahasan yang akan menghasilkan kesimpulan dan saran.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan – perusahaan pada sektor barang dan konsumsi sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai tahun 2014 yaitu sebanyak 4 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono 2012). Untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *nonprobability Sampling* dengan *teknik sampling purposive* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012). Sedangkan yang menjadi kriteria yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2014.
2. Perusahaan mempunyai laporan keuangan yang diaudit selama periode pengamatan pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2014

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria purposif adalah sebanyak 3 perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data Sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (Indrianto dan Supomo, 2002). Sumber data dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan yang diambil pada situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id

Metode Analisa

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk memberikan *pre-test*, atau uji awal terhadap suatu perangkat atau instrumen yang digunakan dalam pengumpulan data, bentuk data, dan jenis data yang akan diproses lebih lanjut dari suatu kesimpulan data awal yang telah diperoleh, sehingga syarat untuk mendapatkan data yang tidak bisa menjadi terpenuhi atau, sehingga prinsip *Best Linier Unbiased Estimator* atau BLUE terpenuhi, Wibowo (2012). Dalam metode analisis dilakukan beberapa uji asumsi klasik terlebih dahulu, yaitu uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji normalitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Wibowo (2012) mengemukakan model regresi linear berganda dengan sendirinya menyatakan suatu bentuk hubungan linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependennya. Adapun model regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\hat{Y} = a + b_1(X_1) + b_2(X_2) + b_3(X_3) + b_4(X_4) + e$$

Dimana:

\hat{Y} = <i>Price Book Value</i> (variabel dependen);	a = konstanta
$b_1 - b_4$ = koefisien parameter;	X_1 = Debt Equity Ratio (DER)
e = kesalahan pengganggu (<i>disturbance's error</i>);	X_2 = Firm size
X_3 = Return on Equity;	X_4 = Risk

Koefisien Determinasi

Wibowo (2012) menyatakan *Adjust R2* digunakan untuk menilai Koefisien Determinasi jika model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki lebih dari dua variabel independen. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase sumbangan pengaruh serentak variabel – variabel bebas terikat untuk itu digunakan angka – angka pada tabel *summary*. Cara menentukan koefisien Determinasi dengan melihat kolom R^2 , hasil dari analisa data SPSS. Persamaan untuk koefisien Determinasi sebagai berikut :

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Pengujian Hipotesa

Uji F

Menurut Imam Ghozali (2006) Uji Statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel terikat. Metode penelitian secara simultan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan nilai $Sig < \alpha$, atau bisa dengan F hitung dibandingkan dengan nilai F tabel. Kriteria penilaian Uji F adalah jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel; F hitung $>$ F tabel maka hipotesis penelitian diterima, dan sebaliknya. Uji statistik F : Taraf signifikan $\alpha = 0,05$. Kriteria Pengujian dimana H_0 diterima apabila P value $<$ α dan H_0 di tolak apabila P value $>$ α ; Rumus Uji F menurut (Sugiyono, 2011):

$$F = \frac{R^2 (n - m - 1)}{m (1 - R^2)}$$

Uji t

Kriteria penilaian dengan metode ini adalah jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel, maka hipotesis penelitian diterima, dan sebaliknya. Menurut Imam Ghozali (2006) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 (=5%). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria :

1. Jika nilai signifikan > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan ≤ 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

Rumus uji t menurut (Sugiyono, 2011):

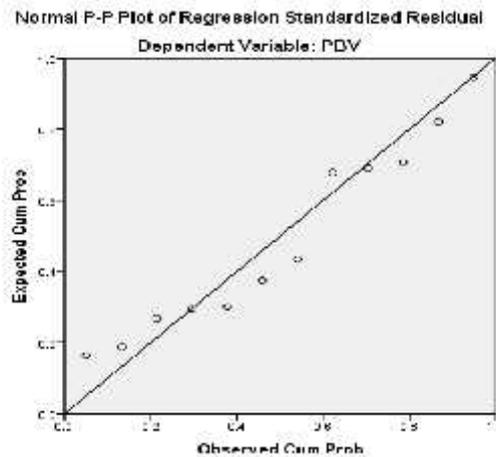
$$t = r \frac{\sqrt{n - 2}}{\sqrt{1 - r^2}}$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan guna mengetahui apakah nilai residu (perbedaan yang ada) yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak normal. Nilai residu yang berdistribusi normal akan membentuk suatu kurva yang kalau digambarkan berbentuk lonceng, *bell-shaped curve*. Dapat dilihat di gambar dibawah ini:



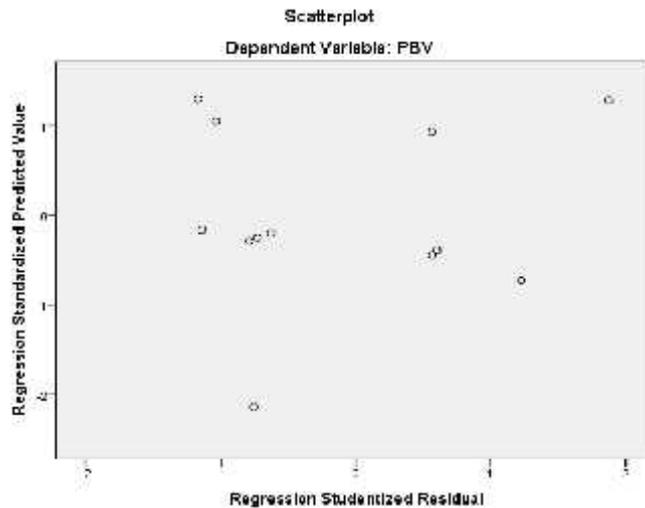
Grafik 1. Uji Normalitas
 Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Grafik diatas menunjukkan bahwa grafik Normal *P-P of Regression Standardized Residual* menggambarkan penyebaran data di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah

garis diagonal grafik tersebut, maka model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Wibowo (2012), suatu model dikatakan memiliki problem heteroskedastisitas itu berarti ada atau terdapat varian variabel dalam model yang tidak sama. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini akan menggunakan grafik *scatterplot*. Jika tidak ada pola tertentu dan titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Grafik 2. Uji Heterokedastisitas

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Grafik diatas grafik Scatterplot yang ditampilkan untuk uji heterokedastisitas menampilkan titik-titik yang menyebar secara acak dan tidak ada pola yang jelas terbentuk serta dalam penyebaran titik-titik tersebut menyebar dibawah dan diatas angka 0 pada sumbu Y. Hal tersebut mengidentifikasi tidak terjadinya heterokedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel Nilai Perusahaan (Y).

Hasil Uji Multikolinearitas

Salah satu cara dari beberapa cara untuk mendeteksi gejala multikolinieritas adalah dengan menggunakan atau melihat *tool uji* yang disebut Variance Inflation Factor (VIF). Menurut Wibowo (2012) jika nilai VIF kurang dari 10, itu menunjukkan model tidak terdapat gejala multikolinieritas, artinya tidak terdapat hubungan antar variabel bebas.

Tabel 1. Uji Multikolineraritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Struktur Modal	.202	4.948
Ukuran Perusahaan	.970	1.030
<i>Return on Equity</i>	.203	4.922
Risiko Perusahaan	.964	1.037

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Berdasarkan hasil diatas dapat dilihat pada output coefficient model, dikatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas jika nilai VIF < 10. Hasil perhitungan menghasilkan nilai VIF untuk Struktur

Modal (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2) dan *Return on Equity* (X_3) serta Resiko Perusahaan (X_4) dibawah angka 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi tersebut.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada pengamatan dengan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Metode pengujian yang sering digunakan adalah uji Durbin Watson (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika d kecil dari dL atau lebih besar dari (4dL) maka hipotesis nol di tolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
2. Jika d terletak antara dU dan (4-dU), maa hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika d terletak antara dL dan dU atau diantara (4-dU) dan 4(-dL), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Tabel 2. Uji Autokorelasi (DW)

Nilai Durbin Watson
2.893

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson (DW) yang didapatkan adalah sebesar 2,893 maka dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi autokorelasi tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Regresi Linear Berganda

Wibowo (2012) mengemukakan model regresi linear berganda dengan sendirinya menyatakan suatu bentuk hubungan linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependennya.

Tabel 3. Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	77.862	21.096		-3.691	.008		
1 DER	6.252	.556	2.055	11.242	.000	.202	4.948
Size	4.188	1.247	.280	3.359	.012	.970	1.030
ROE	.305	.031	1.780	9.766	.000	.203	4.922
BETA	-2.625	1.198	-.183	-2.191	.065	.964	1.037

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Persamaan regresi $Y = 77,862 + 6,252 X_1 + 4,188 X_2 + 0,305 X_3 - 2,625 X_4 + e$ menggambarkan bahwa variabel bebas (independen) Struktur Modal (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2) dan *Return on Equity* (X_3) serta Resiko perusahaan (X_4) dalam model regresi tersebut dapat dinyatakan jika satu variabel independen berubah sebesar 1 (satu) dan lainnya konstan, maka perubahan variabel terikat (dependen) Nilai Perusahaan(Y) adalah sebesar nilai koefisien (b) dari nilai variabel independen tersebut.

Konstanta (α) sebesar 77,862 memberikan pengertian bahwa jika Struktur Modal (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2) dan *Return on Equity* (X_3) secara serempak atau bersama-sama tidak mengalami perubahan atau sama dengan nol(0) maka besarnya Nilai Perusahaan (Y) sebesar 77,862 satuan.

Jika nilai b_1 yang merupakan koefisien regresi dari Struktur Modal (X_1) sebesar 6,252 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Struktur Modal (X_1) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan mengalami kenaikan sebesar 6,252 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Jika nilai b_2 yang merupakan koefisien regresi dari Ukuran Perusahaan (X_2) sebesar 4,188 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Ukuran Perusahaan (X_2) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami Kenaikkan sebesar 4,188 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Jika nilai b_3 yang merupakan koefisien regresi dari *Return on Equity* (X_3) sebesar 0.305 yang artinya mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel *Return on Equity* (X_3) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,305 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan. Jika nilai b_4 yang merupakan koefisien regresi dari Resiko perusahaan (X_4) sebesar -2.625 yang artinya mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen (Y) mempunyai arti bahwa jika variabel Resiko perusahaan (X_4) bertambah 1 satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 2,625 satuan dengan asumsi variabel lain tetap atau konstan.

Hasil Koefisien Determinasi

Wibowo (2012) menyatakan *Adjust R2* digunakan untuk menilai Koefisien Determinasi jika model regresi yang digunakan dalam penelitian memiliki lebih dari dua variabel independen. Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase sumbangan pengaruh serentak variabel – variabel bebas terikat untuk itu digunakan angka – angka pada tabel *summary*.

Tabel 4. Korelasi (R) dan Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.976 ^a	.953	.926	3.18900

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan bantuan program *SPSS 20* seperti yang ada pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai (R) yang dihasilkan adalah sebesar 0.976 artinya mempunyai hubungan sangat kuat. Nilai adj R square adalah 0,926 atau 92,6% Artinya pengaruh semua variable bebas : Struktur Modal (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2) dan *Return on Equity* (X_3) serta Resiko Perusahaan (X_4) terhadap variable independent Nilai Perusahaan adalah sebesar 92,6% dan sisanya sebesar 7,4% di pengaruhi variabel lain.

Hasil Uji F

Menurut Imam Ghozali (2006) Uji Statistik pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel terikat. Metode penelitian secara simultan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan nilai Sig < , atau bisa dengan F hitung dibandingkan dengan nilai F tabel. Kriteria penilaian Uji F adalah jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel; F hitung > F tabel maka hipotesis penelitian diterima, dan sebaliknya.

Pada tabel dibawah ini dapat dilihat uji F untuk menguji semua variabel bebas pengaruh Struktur Modal (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2) dan *Return on Equity* (X_3) serta Resiko perusahaan (X_4) yang akan mempengaruhi variabel Nilai Perusahaan (Y)

Tabel 5. Uji F

F	Sig.
35.280	.000 ^b

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Hasil analisis regresi menggunakan SPSS 20.0 di dapatkan signifikan p-value = 0,000 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau H_a ditolak yang berarti bahwa Struktur Modal (X_1), Ukuran Perusahaan (X_2), *Return on Equity* (X_3) serta Resiko perusahaan (X_4) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Hasil Uji t

Kriteria penilaian dengan metode ini adalah jika nilai t hitung lebih besar dari t tabel, maka hipotesis penelitian diterima, dan sebaliknya. Menurut Imam Ghazali (2006) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 (=5%). Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi yang sudah dihasilkan. Maka digunakan uji t untuk menguji masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 6. Uji t

	Model	T	Sig.
1	(Constant)	-3.691	.008
	Struktur Modal	11.242	.000
	Ukuran Perusahaan	3.359	.012
	<i>Return on Equity</i>	9.766	.000
	Resiko Perusahaan	-2.191	.065

Sumber: Hasil Olahan Data, 2016

Dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa signifikansi p-value = 0,000 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan menolak H_0 atau Struktur Modal (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa Ukuran Perusahaan (X_2) signifikansi p-value = 0,012 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan menolak H_0 atau Ukuran Perusahaan (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa *Return on Equity* (X_3) signifikansi p-value = 0,000 < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan menolak H_0 atau *Return on Equity* (X_3) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dari hasil uji t pada tabel diatas dapat dilihat bahwa Resiko Perusahaan (X_4) signifikansi p-value = 0,065 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak dan menerima H_0 atau *Return on Equity* (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

4. KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan pembahasan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan rokok yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014.
2. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan rokok yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014.
3. *Return on Equity* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan rokok yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014.
4. Resiko perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan rokok yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014.

5. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Return on Equity* dan resiko perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Rokok yang terdaftar di BEI Periode 2011-2014.

DAFTAR PUSTAKA

Paper dalam Jurnal

- [1] Mangantar, M., dan Muhammad Ali. 2015. An Analysis Of the Influence Ownership Structure, Investment, Liquidity and Risk to Firm Value: Edvidence rom Indonesia. American Journal of Economics and Business Administration. <http://thescipub.com/abstract/10.3844/ajebasp.2015.166.176>.
- [1] Sudarsi, Sri. 2002. Analisis Faktor- Faktor yang mempengaruhi DPR pada Industri Perbankan yang Listed di Bursa Efek Jakarta. Universitas Parahyangan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9. No.1. http://id-jurnal.blogspot.com/2008/04/analisis-aktor-yang_974.html.

Buku

- [1] Bambang, Riyanto. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE.
- [1] Brigham, E.F., Ehrhardt, M.C. (2005), *Financial Management Theory And Praticce*, Elevant Edition, South Western Cengage Learning, Ohio.
- [1] Brigham, EF., dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- [1] Fahmi, I. 2010. *Manajemen Risiko*. Alfabeta. Bandung.
- [1] Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Sess*. Cetakan keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- [1] Indriantoro, dan Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- [1] Jogiyanto. 2008. *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- [1] Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers, Jakarta
- [1] Keown, Martin, Petty, dan Scott, JR. 2005. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2.Edisi Kesembilan. Indeks. Jakarta.
- [1] Sugiyono. (2012). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Bandung: ALFABETA.
- [1] Wibowo, Agung Edy, 2012. *Aplikasi Praktis SPSS dalam Penelitian*. Gava Media. Batam.