

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS
YANG DIMODERASI OLEH NILAI TUKAR, DAN
PERTUMBUHAN ASET TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2012-2016)**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH:
NAMA : LUSIANAH
N.I.M : 127132011

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT GUNA
MENCAPAI GELAR MAGISTER AKUNTANSI**

2018

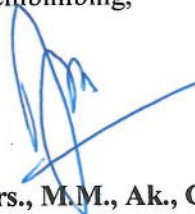
**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : LUSIANAH
NO. MAHASISWA : 127132011
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI MANAJEMEN
JUDUL TESIS : PENGARUH STRUKTUR MODAL,
PROFITABILITAS YANG DIMODERASI
OLEH NILAI TUKAR, DAN PERTUMBUHAN
ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-
2016

Jakarta, Februari 2018

Pembimbing,



Dr. Jonnardi, Drs., M.M., Ak., C.A., CPA

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS
SETELAH LULUS UJIAN TESIS

NAMA : LUSIANAH
NO. MAHASISWA : 127132011
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI MANAJEMEN
JUDUL TESIS : PENGARUH STRUKTUR MODAL,
PROFITABILITAS YANG DIMODERASI
OLEH NILAI TUKAR, DAN
PERTUMBUHAN ASET TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2012-2016)

TANGGAL : _____

KETUA PENGUJI:



(Dr. Heryanto S Gani, S.E., M.Si., Ak., CA)

TANGGAL : _____

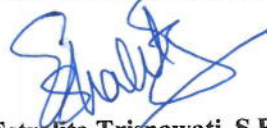
ANGGOTA PENGUJI:



(Dr. Jonnardi, Drs., MM., Ak., C.A., CPA)

TANGGAL : _____

ANGGOTA PENGUJI:



(Dr. Estralita Trisnawati, S.E., M.Si)

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Lusianah
NIM : 127132011
Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul: **PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS YANG DIMODERASI OLEH NILAI TUKAR, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016)**

Adalah:

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan di atas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, 01 Februari 2018
Yang membuat pernyataan,

(LUSIANAH)

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas berkat, rahmat dan karunia-Nya yang diberikan kepada peneliti sehingga peneliti dapat menyelesaikan penyusunan dan penelitian tesis yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas yang Dimoderasi oleh Nilai Tukar, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016) dengan baik. Tesis ini disusun oleh peneliti sebagai salah satu syarat kelulusan untuk mendapatkan gelar Magister Akuntansi (S2) di Universitas Tarumanagara.

Dalam proses penyusunan dan penelitian tesis ini tentunya tidak terlepas dari bantuan, bimbingan serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini peneliti ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Agustinus Purna Irawan, selaku Rektor Universitas Tarumanagara;
2. Bapak Dr. Sawidji Widodoatmodjo, S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara;
3. Bapak Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., C.A., CPA., MAPPI (Cert), selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara;
4. Bapak Dr. Jonnardi, Drs., M.M., Ak., C.A., CPA, selaku Dosen Pembimbing yang dengan sabar disela-sela kesibukannya bersedia membantu, memberikan petunjuk, mendukung, dan membimbing sehingga tesis ini dapat terselesaikan tepat pada waktunya;
5. Seluruh Dosen dan staf pada Program Studi Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara atas ilmu, pengalaman, saran, dan dukungan yang telah dibagikan selama menempuh perkuliahan di Universitas Tarumanagara;
6. Melki Sadekh Mansuan selaku suami, serta anak-anak dan mama mertua yang senantiasa selalu membantu, mendukung, memberikan motivasi, berkorban, dan berdoa untuk peneliti selama proses penyusunan tesis ini;

7. Sahabat-sahabat tercinta: Melissa, Martina, Iudith, Martha, Indah, Novi, dan Sandi, terima kasih atas saran, semangat, dan dukungan yang telah diberikan;
8. Seluruh pihak yang terkait yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.

Peneliti menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kata sempurna karena terbatasnya pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki oleh peneliti. Maka dari itu, peneliti mengharapkan saran dan kritik dari berbagai pihak untuk menyempurnakan tesis yang telah peneliti buat. Peneliti berharap tesis ini dapat membantu berbagai pihak yang membutuhkan untuk memperluas pengetahuannya dan wawasannya.

Jakarta, 01 Februari 2018

Peneliti

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS YANG
DIMODERASI OLEH NILAI TUKAR, DAN PERTUMBUHAN ASET
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016)**

ABSTRAK

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka harga saham perusahaan di pasaran akan tinggi. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas yang dimoderasi oleh nilai tukar, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Terdapat 82 jumlah sampel perusahaan manufaktur setelah beberapa kriteria tertentu yang telah dilakukan. Penelitian ini menggunakan metode data sekunder dan analisis data yang digunakan adalah uji regresi data panel dengan program *EViews 9*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial (1) struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan (4) nilai tukar sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Nilai Tukar, dan Nilai Perusahaan

***THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY THAT
MODIFIED BY EXCHANGE RATE, AND ASSET GROWTH OF THE FIRM
VALUE***

***(EMPIRICAL STUDY ON MANUFACTURING COMPANY LISTED IN
INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2012-2016)***

ABSTRACT

The value of the company is very important because with the increasing value of the company, then the company's stock price in the market will be high. The purpose of this study is to determine the effect of capital structure, profitability that modified by exchange rate, and asset growth of the firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. Sampling Method performed by purposive sampling method. There are 82 samples of manufacturing companies after used some fixed criteria. This study uses secondary data and data analysis used is panel data regression test with EViews 9. The result showed that: (1) capital structure have positive and not significant effect on firm value, (2) profitability have positive and significant effect on firm value (3) asset growth have negative and significant effect on firm value, and (4) exchange rate as a moderating variable have significantly moderate effect between profitability and firm value.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Asset Growth, Exchange Rate, and Firm Value

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	i
HALAMAN PERSETUJUAN PENGUJI.....	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS	iii
KATA PENGANTAR	iv
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	7
1.3 Pembatasan Masalah.....	8
1.4 Rumusan Masalah.....	8
1.5 Tujuan dan Manfaat.....	9
1.5.1 Tujuan Penelitian.....	9
1.5.2 Manfaat Penelitian.....	9
1.6 Ringkasan Metode Penelitian	10

1.7	Sistematika Pembahasan.....	10
BAB II LANDASAN TEORI.....		13
2.1	Teori dan Literatur.....	13
2.1.1	Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	13
2.1.2	Nilai Perusahaan.....	15
2.1.2.1	Pengertian Nilai Perusahaan.....	15
2.1.2.2	Konsep Nilai Perusahaan.....	16
2.1.2.3	Mengukur Nilai Perusahaan.....	17
2.1.3	Struktur Modal.....	19
2.1.3.1	Pengertian Struktur Modal.....	19
2.1.3.2	Komponen Struktur Modal.....	20
2.1.3.3	Teori-Teori Perspektif Struktur Modal.....	23
2.1.4	Profitabilitas.....	24
2.1.4.1	Pengertian Profitabilitas.....	24
2.1.4.2	Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas.....	25
2.1.5	Pertumbuhan Aset.....	28
2.1.5.1	Pengertian Pertumbuhan Aset.....	28
2.1.6	Nilai Tukar.....	29
2.2	Penelitian Terdahulu.....	30
2.3	Kerangka Pemikiran.....	36

2.4	Pengembangan Hipotesis.....	36
BAB III MOTODE PENELITIAN		39
3.1	Desain Penelitian	39
3.1.1	Objek Penelitian	39
3.1.2	Unit Penelitian	39
3.2	Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel	39
3.2.1	Jenis Penelitian	39
3.2.2	Jenis dan Sumber Data	40
3.2.3	Penentuan Jumlah Sampel	40
3.2.4	Metode Pengumpulan Data	41
3.2.5	Metode Analisis Data	41
3.2.5.1	Uji Asumsi Klasik	42
3.2.5.2	Uji Multikolinearitas	42
3.2.5.3	Uji Heteroskedastisitas	42
3.2.5.4	Uji Autokorelasi	43
3.2.5.5	Uji Normalitas	43
3.2.6	Metode Penyajian Data.....	44
3.2.7	Pemilihan Model Data Panel	44
3.2.8	Analisis Regresi Data Panel	45
3.2.9	Pengujian Hipotesis	47

3.3	Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	49
3.3.1	Variabel Independen.....	49
3.3.2	Variabel Dependen	50
3.3.3	Variabel Moderasi	51
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		55
4.1	Subjek dan Objek Penelitian.....	55
4.1.1	Subjek Penelitian	55
4.1.2	Objek Penelitian	58
4.2	Uji Asumsi Klasik	59
4.3	Uji Statistik Deskriptif.....	60
4.4	Penentuan Model Data Panel.....	61
4.4.1	Uji F (<i>Chow Test</i>)	62
4.4.2	<i>Hausman Test</i>	64
4.5	Analisis Regresi Data Panel.....	65
4.6	Pengujian Hipotesis	67
4.6.1	Uji Statistik t (Uji Parsial)	67
4.6.1.1	Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan	68
4.6.1.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	69
4.6.1.3	Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan	70

4.6.1.4 Pengaruh Nilai Tukar sebagai variabel moderasi terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.....	71
4.6.2 Uji Statistik F (Uji Simultan)	72
4.6.3 Uji Koefisien Determinasi ($R^2_{Adjusted}$)	72
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	75
5.1 Kesimpulan.....	75
5.2 Keterbatasan penelitian.....	76
5.3 Saran	77
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN.....	L1

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Perusahaan <i>Listed</i> dan <i>Delisted</i>	1
Gambar 1. 2 Pergerakan Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dollar Tahun 2012-2016	5

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Jumlah Emiten Perusahaan Manufaktur	2
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3. 1 Operasional Variabel.....	53
Tabel 4. 1 Penentuan Kriteria Sampel Penelitian	55
Tabel 4. 2 Daftar Sampel Penelitian	56
Tabel 4. 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	60
Tabel 4. 4 Hasil Uji <i>F</i> (<i>Chow Test</i>) – <i>Fixed Effects Test</i>	63
Tabel 4. 5 Hasil Uji <i>Hausman</i> – <i>Random Effects Test</i>	64
Tabel 4. 6 Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel – <i>Fixed Effect Model</i>	66

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1	HASIL PERHITUNGAN DATA MENTAH <i>DEBT TO EQUITY RATIO</i> (DER)	L1
LAMPIRAN 2	HASIL PERHITUNGAN DATA MENTAH <i>RETURN ON ASSET</i> (ROA)	L4
LAMPIRAN 3	HASIL PERHITUNGAN DATA MENTAH PERTUMBUHAN ASET	L7
LAMPIRAN 4	HASIL PERHITUNGAN DATA MENTAH <i>TOBIN'S Q</i>	L10
LAMPIRAN 5	INFORMASI KURS NILAI TENGAH BI	L14

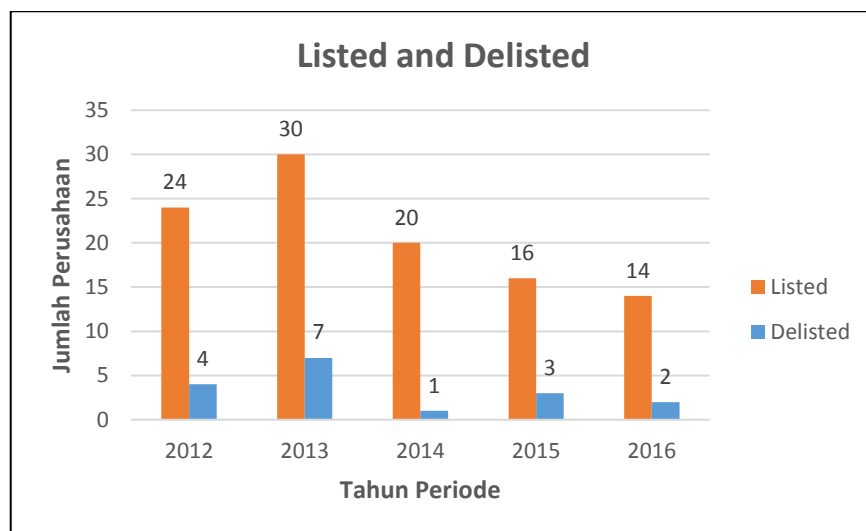
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar Modal merupakan suatu sarana yang digunakan untuk mempertemukan dua pihak yaitu perusahaan dan investor dimana perusahaan yang telah *listing* di bursa dapat menjual sahamnya serta investor institusional maupun perorangan dapat membeli saham yang telah terdaftar di bursa. Investor biasanya akan menanamkan modalnya kedalam perusahaan untuk menghasilkan sejumlah keuntungan.

Perkembangan pasar modal di Indonesia pada periode 2012 sampai dengan 2016 menunjukkan pertumbuhan yang cukup signifikan, bisa dilihat dari peningkatan emiten yang baru *listed* lebih besar dibandingkan emiten *delisted* setiap tahunnya, dan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) serta kapitalisasi pasar saham. Terbukti jumlah total emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia di tahun 2016 kurang lebih sudah mencapai 539 emiten, bertumbuh sekitar 16% dari tahun 2012.



Gambar 1. 1 Grafik Perusahaan *Listed* dan *Delisted*

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (www.ojk.go.id)

Walaupun terjadinya penurunan perusahaan *listed* yang sangat signifikan mulai dari tahun 2013 sampai dengan 2016 tetapi tidak diikuti dengan banyaknya perusahaan yang *delisted*. Data ini menyatakan bahwa, perekonomian Indonesia pada beberapa tahun terakhir sangat meningkat. Di Indonesia, perusahaan manufaktur berkembang sangat pesat, hal ini bisa dilihat dari jumlah emiten yang terus meningkat. Terdapat 3 sektor di dalam perusahaan manufaktur, yaitu sektor industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi.

Tabel 1. 1 Jumlah Emiten Perusahaan Manufaktur

Sektor	2012	2016
Industri Dasar dan Kimia	60	66
Aneka Industri	37	41
Industri Barang dan Konsumsi	35	37

Sumber: www.sahamok.com

Menurut Bringham and Gapenski (2006) dalam Hermuningsih (2014), nilai perusahaan merupakan salah satu komponen yang sangat penting karena jika nilai perusahaan tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Baik buruknya pengelolaan suatu perusahaan tercermin oleh harga pasar. Pengelolaan yang baik atas keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut J. Keown, Scott, dan Martin (2004: 849) dalam Diyah dan Widanar (2009), terdapat variabel-variabel kuantitatif yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai suatu perusahaan, antara lain nilai buku, nilai pasar perusahaan, nilai appraisal, nilai arus kas.

Menurut Mahendra (2012), ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh struktur modal, hal ini dipengaruhi oleh tingkat risiko yang akan dialami oleh investor. Salah satu keputusan penting

yang harus dihadapi oleh manajer yaitu keputusan struktur modal yang terdiri atas *debt* dan *equity*. Ketika manajer memutuskan untuk menggunakan hutang, biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan, sedangkan apabila manajer menggunakan dana internal maka akan timbul *opportunity cost*, namun risiko dalam penggunaan *debt* juga cukup tinggi. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang berakibat rendahnya profitabilitas dan dapat menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan.

Menurut Gitman dan Zutter (2015), profitabilitas adalah sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik atau tinggi maka para *stakeholder* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Baiknya kinerja perusahaan maka akan meningkatkan juga nilai dari perusahaan.

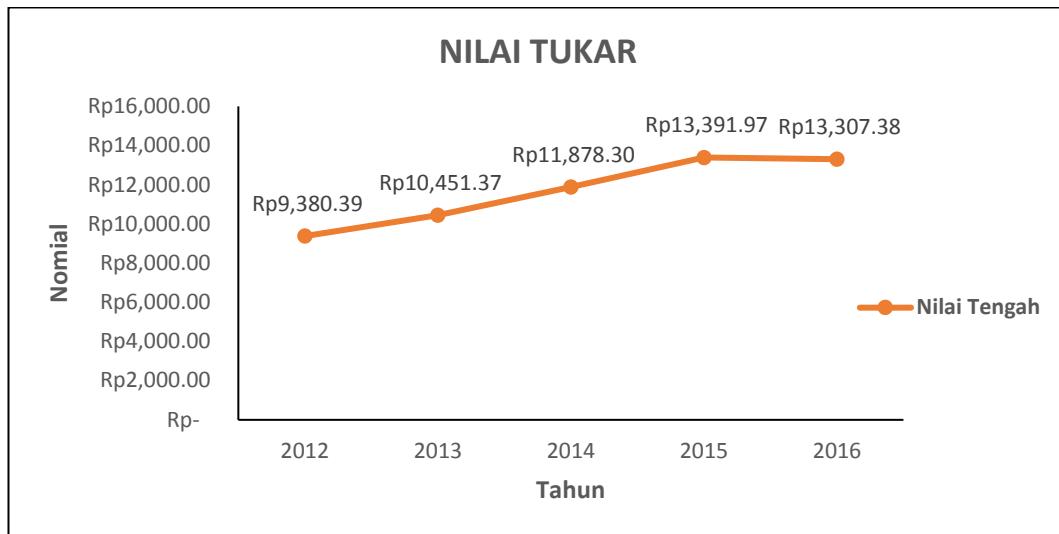
Pengukuran Profitabilitas dapat dilihat dengan menggunakan rasio keuangan *return on assets* (ROA). Menurut Gitman dan Zutter (2015), *return on assets* (ROA) merupakan sebuah rasio keuangan perusahaan yang dimana untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. Dengan menggunakan *return on asset* (ROA) dapat mengetahui tingkat keefisienan perusahaan dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi kemampuan seluruh aktiva dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat ditentukan oleh aset perusahaan.

Pertumbuhan aset merupakan suatu peluang bertumbuhnya perusahaan di masa yang akan datang dalam suatu sektor industri. Besarnya peluang pertumbuhan suatu perusahaan tersebut dilihat dari sejauh mana laba per lembar saham ditingkatkan oleh *leverage*. Pertumbuhan aset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Peluang pertumbuhan tersebut dapat diukur dari besarnya beban yang dikeluarkan untuk melakukan penelitian dan pengembangan suatu produk perusahaan tersebut. Semakin besar beban maka kemungkinan peluang

bertumbuhnya perusahaan tersebut semakin tinggi. Para pelaku pasar seperti calon investor biasanya sangat menyukai sebuah ekuitas dengan potensi pertumbuhan yang tinggi, dikarenakan tingkat pengembalian laba yang tinggi juga. Karakteristik tersebut sangatlah digemari oleh para pelaku pasar. Meningkatnya *volume* transaksi per lembar saham akan meningkatkan juga nilai dari suatu perusahaan tersebut. Peluang pertumbuhan yang tinggi biasanya dapat dilihat melalui besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan setiap tahunnya, meningkatnya total aset perusahaan dapat dijadikan tolak ukur tingginya peluang pertumbuhan perusahaan tersebut.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi hubungan struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan aset dengan nilai perusahaan antara lain faktor makro. Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap peningkatan atau penurunan kinerja perusahaan. Faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan salah satunya adalah nilai tukar. Nilai tukar suatu mata uang merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing.

Perubahan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap US Dollar dari mulai tahun 2012 sampai dengan 2016 dapat dilihat pada Gambar 1.2.



Gambar 1. 2 Pergerakan Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dollar Tahun 2012-2016

Sumber: Bank Indonesia (www.bi.go.id)

Berdasarkan pada Gambar 1.2 dapat dijelaskan bahwa pada tahun 2012 menunjukkan nilai tukar Rupiah terkuat disebabkan oleh melemahnya mata uang US Dollar baik secara regional maupun global. Setelah tahun 2012 nilai tukar Rupiah semakin melemah yang ditunjukkan oleh grafik yang meningkat. Melemahnya Rupiah sejalan dengan semakin menguatnya Dollar terhadap mata uang dunia. Salah satu faktor yang paling mempengaruhi melemahnya Rupiah adalah kondisi politik-ekonomi. Khususnya pada tahun 2013-2014 menjelang pemilu, investor cenderung khawatir dan lebih memilih untuk menunggu hingga terpilih pemimpin baru untuk menunjukkan sentiment ekonomi yang lebih meyakinkan.

Penentuan nilai tukar rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Nilai tukar valuta asing mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Hal ini akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga hal ini akan berimbas pada

menurunnya harga saham dan mengakibatkan tingkat *return* yang akan dibagikan kepada investor juga akan menurun.

Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan aset dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti memasukkan nilai tukar sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Bambang Sudiyatno (2010), menggunakan data Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan variabel-variabel makroekonomi (inflasi, kurs, tingkat bunga, dan pertumbuhan ekonomi) berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Sedangkan risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Hermuningsih (2014) mengenai “Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia” menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel *growth opportunity*, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Fibriyanto, Yanigwati, dan Zahroh Za (2015) mengenai “Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai perusahaan *Property* dan *Real-estate* yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011” menunjukkan hasil bahwa variabel struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun variabel pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Salempang, Sondakh, dan Pusung (2016) mengenai “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” yang menunjukkan hasil bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh namun secara parsial hanya variabel *debt to equity ratio* (DER) yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

variabel *return on asset* (ROA) dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Menurut Mandalika mengenai “Pengaruh struktur aktiva, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek Indonesia (Studi pada sektor otomotif)” menunjukkan hasil bahwa secara simultan dan parsial struktur aktiva, struktur modal, dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini juga bertujuan untuk melihat lebih detail apakah nilai tukar dapat memoderasi pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan *asset growth* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas yang Dimoderasi oleh Nilai Tukar, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian permasalahan pada latar belakang masalah, dapat diidentifikasi masalah-masalah yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan sebagai berikut :

1. Hal-hal yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan aset, dan sebagainya.
2. Struktur modal perlu dilakukan dengan cermat karena mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan.
3. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meyakinkan investor untuk berinvestasi.
4. Pertumbuhan aset dapat dijadikan tolak ukur tingginya peluang pertumbuhan suatu perusahaan.

1.3 Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti hanya fokus pada pembahasan terhadap variabel independen yaitu struktur modal yang diukur dengan *Debt Equity Ratio*, Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset*, Pertumbuhan Aset yang diukur tingkat pertumbuhan aset. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan TOBIN'S Q. Dan variabel moderator yaitu nilai tukar yang diukur dengan nilai tengah Bank Indonesia. Sampel penelitian diambil dari Perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 5 tahun, mulai dari tahun 2012-2016. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan data sekunder, dimana data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah diaudit selama 5 tahun berturut-turut sesuai dengan kriteria yang ditentukan melalui website resmi www.idx.co.id

1.4 Rumusan Masalah

Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang yang sudah penulis jelaskan, maka masalah yang bisa dirumuskan adalah:

1. Apakah Struktur Modal dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016?
2. Apakah Profitabilitas dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016?
3. Apakah Pertumbuhan Aset dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016?
4. Apakah Nilai Tukar memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016?

1.5 Tujuan dan Manfaat

1.5.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang sudah ada, maka tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Nilai Tukar yang memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menilai suatu perusahaan yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor pada saat melakukan investasi sehingga investor dapat memilih perusahaan mana yang tepat untuk menanamkan modalnya.

2. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan perusahaan dapat menggunakan penelitian ini sebagai refleksi diri perusahaan dengan adanya variabel-variabel yang terkait, perusahaan dapat memperbaiki kinerja dan lainnya untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh yang berkaitan dengan struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan nilai tukar sebagai variabel *moderating*.

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat membantu peneliti di masa yang akan datang sebagai bahan referensi mengenai variabel struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan dengan nilai tukar sebagai variabel *moderating*.

1.6 Ringkasan Metode Penelitian

Adapun ringkasan dari metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode regresi linier berganda serta menggunakan jenis data kuantitatif dan data sekunder dengan metode pengumpulan data menggunakan teknik observasi.

1.7 Sistematika Pembahasan

Adapun Sistematika Pembahasan pada penulisan penelitian ini terbagi menjadi 5 bab dan sub bab pada setiap babnya, yaitu:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Dalam bab ini terdiri dari uraian mengenai latar belakang masalah, identifikasi masalah, ruang lingkup, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 : LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai landasan teori yang berhubungan erat dengan penelitian, landasan teori tersebut didapat dari berbagai literatur serta pembahasan mengenai penelitian terdahulu. Dalam bab ini juga akan dibahas mengenai kerangka pemikiran penelitian dan juga hipotesis yang akan digunakan

BAB 3 : OBJEK DAN METODE PENELITIAN

Dalam bab ini dijelaskan mengenai bagaimana penelitian ini akan dilaksanakan, berisi mengenai jenis, sumber data, penentuan jumlah sampel, teknik pengumpulan data, pengujian model, variabel penelitian, objek penelitian.

BAB 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini dijelaskan mengenai hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti dan melakukan analisis dari hasil penelitian tersebut serta saran-saran perbaikan untuk penelitian selanjutnya yang membahas pengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini dijelaskan mengenai kesimpulan dari keseluruhan hasil yang didapat dari penelitian ini serta memberikan saran kepada peneliti-peneliti berikutnya dalam mengembangkannya.

DAFTAR PUSTAKA

LITERATURE:

- Adiningsih. (1998). Perangkat Analisis dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia. Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia.
- Ajija, S. R., D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Mengenal Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Anthony & Govindarajan. 2005. *Management Control System* Edisi 11, penerjemah: F.X. Kurniawan Tjakrawala, & Krista. Penerbit Salemba Empat, Buku 2, Jakarta.
- Aries Heru Prasetyo. (2011). *Valuasi Perusahaan*. PPM: Jakarta Pusat.
- Frank J. Fabozzi and Franco Modigliani. (2009). *Capital Markets: Institutions and Instruments*, 4th Edition. Prentice Hall, New Jersey
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 17*. Cetakan kelima. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. And Chad J Zutter. (2015). *Principles of Managerial Finance 14th Edition*. England : Pearson
- Godfrey, et al. (2010). *Accounting theory 7th edition*. Australia: John Wiley & Sons Australia. Ltd
- Hartono, Jogiyanto. (2010). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Martono dan Agus Harjito. (2010). *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta. Ekonisia.
- Nickels, W, G., McHugh, J. M., McHugh S. M. (2010). *Pengantar Bisnis. Edisi 8 Buku 2*. Jakarta: Salemba empat
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: GPFE
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business*. Chicester: John Wiley & Sons Ltd.

Sudarman, A. (2011). Teori Ekonomi Mikro. Yogyakarta: BPFE
Weston, Fred, J dan Thomas, E. Copeland. (2010). Manajemen Keuangan. Jilid 2.
Jakarta: Binarupa Aksara Publisher.

JURNAL:

Abdel Shahid, D., & Shahira, F. (2003). Does ownership structure affect firm value? Evidence from the Egyptian stock market.
<https://ssrn.com/abstract=378580>

Alghifari, E. S., Triharjono, S., & Juhaeni, Y.S. (2013) Effect of Return on Assets (ROA) Against Tobin's Q: Studies in Food and Beverage Company in Indonesia Stock Exchange 2007-2011. *Intentional Journal Of Science and Research (IJSR)*, 2, 108-116

Christiawan, Y. J. dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.1. mei 2007. Hal:1-8.

Damayanti, N. P. W. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 575-590.

Demirgunes, K. (2017). Capital Structure Choice and Firm Value: New Empirical Evidence from Asymmetric Causality Test. *International Journal of Financial Research*, 8(2), 75.

Dewi, P. Y. S., Yuniarta, G. A., AK, S., Atmadja, A. T., & SE, A. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di BEI Periode 2008-2012. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi SI)*, 2(1).

Fibriyanto, D. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Administrasi Bisnis*.

Hermuningsih, S. (2014). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16(2), 127-148.

- Mahendra Dj, A., Sri Artini, L. G., & Suarjaya, A. A. (2012). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Matrik: Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6(2).
- Mandalika, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada Sektor Otomotif). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 16(1).
- Maxwell, O., & Kehinde, F. (2012). Capital structure and firm value: empirical evidence from Nigeria. *International Journal of Business and Social Science*, 3(19).
- Pangulu, A. L., & Maski, G. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(1).
- Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2011). Managerial ownership, capital structure and firm value: Evidence from China's civilian-run firms. *Australasian Accounting Business & Finance Journal*, 5(3), 73.
- Salempang, L. E. (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*, 16(3)
- Sari, W. (2013). Pengaruh Capital Expenditure, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 2(01).
- Sitinjak, Elizabeth Lucky Maretha dan Widuri Kurniasari. (2003). Indikator-Indikator Pasar Saham dan Pasar Uang yang Saling Berkaitan Ditinjau dari Pasar Saham Sedang Bullish dan Bearish. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*. Volume 3 Nomor 3.

- Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Suciahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2), p149.
- Sudiyatno, Bambang, 2010, "Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis, dan Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan", Disertasi, Program Doktor Ilmu Ekonomi Kekhususan Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.

WEBSITE:

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

<http://www.bi.go.id>

<http://www.ojk.go.id/>

<http://sahamok.com/>