

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH :

NAMA : SUPARMIN

NIM : 127141022

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

2017

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Suparmin
NIM : 127141022
Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul:

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

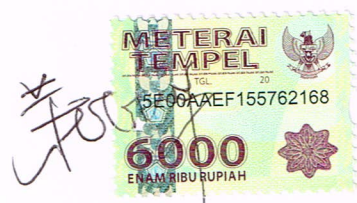
Adalah:

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 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, 17 Januari 2017

Yang membuat pernyataan



Suparmin

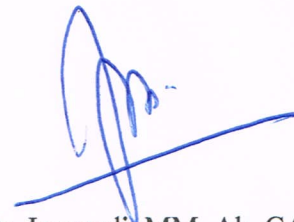
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : SUPARMIN
NO. MAHASISWA : 127141022
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : PENILAIAN BISNIS
JUDUL TESIS : PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,
STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN NILAI
TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

Jakarta, 17 Januari 2017

Dosen Pembimbing



Dr. Jonnardi, MM, Ak, CA., BAP

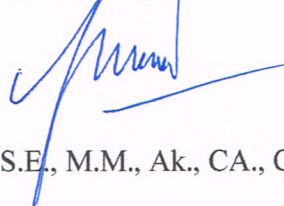
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS
SETELAH LULUS UJIAN TESIS

NAMA : SUPARMIN
NIM : 127141022
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
MATA KULIAH POKOK : PENILAIAN BISNIS
JUDUL TESIS : PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS,
STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN NILAI TUKAR
SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

TANGGAL : 23 JANUARI 2017

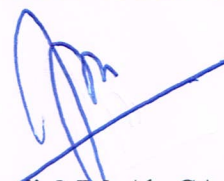
KETUA PENGUJI :



(Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., CA., CPA., MAPPI (Cert))

TANGGAL : 23 JANUARI 2017

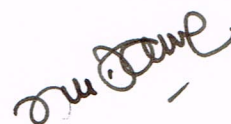
ANGGOTA PENGUJI



(Dr. Jonnardi, MM, Ak, CA., BAP)

TANGGAL : 23 JANUARI 2017

ANGGOTA PENGUJI



(Dr. Ishak Ramli, S.E., M.M.)

***THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, CAPITAL STRUCTURE,
AND FIRM SIZE WITH THE FIRM'S VALUE INCLUDING AN
EXCHANGE RATES AS A MODERATING VARIABLE ON NON –
FINANCIAL COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE***

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of profitability, liquidity, capital structure, and firm size with the firm's value including an exchange rates as a moderating variable on non – financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 either partially or simultaneously. The samples used in this research is 1,270 samples consisting 254 non-financial companies in the 5 years period. The method used in this research is regression analysis with Robust Least Square method (M-Estimation) using Eviews 9 program.

The results showed that variable profitability (return on assets), liquidity (current ratio), capital structure (debt to asset ratio), and firm size (Ln total assets) has a significant influence on the firm's value partially. In addition, the rupiah against the US dollar moderate the relationship of profitability, liquidity, capital structure to the firm's value. Simultaneous testing of all the variables showed that profitability, liquidity, capital structure, firm size and the value of the rupiah against the US dollar concurrently has a significant effect on the firm value.

Keywords : *profitability, liquidity, capital structure, firm size, the value of the rupiah against the US, the firm value.*

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 baik secara parsial maupun simultan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 1.270 sampel yang terdiri dari 254 perusahaan non keuangan dalam periode 5 tahun. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa regresi dengan metode *Robust Least Square (M-Estimation)* dengan menggunakan program Eviews 9.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah variabel profitabilitas (*return on asset*), likuiditas (*current ratio*), struktur modal (*debt to asset ratio*), dan ukuran perusahaan (*Ln total assets*). Selain itu, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS memoderasi hubungan profitabilitas, likuiditas, struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pengujian secara simultan dari semua variabel penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS, nilai perusahaan

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas hikmat, kasih karunia, dan damai sejahtera yang telah dilimpahkan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Dalam penyusunan penelitian ini, penulis mengambil judul **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

Adapun tujuan penulisan melakukan penelitian ini adalah dalam rangka memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Magister Akuntansi di Universitas Tarumanegara. Dalam tesis ini penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk memberikan hasil yang terbaik. Penulis mempunyai keterbatasan kemampuan dalam penulisan tesis ini, oleh karena itu penulis menyadari dengan adanya bimbingan, dukungan dan bantuan baik secara moral maupun materiil dari berbagai pihak maka tesis ini dapat terselesaikan dengan baik. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Sawidji Widodoatmodjo, S.E., M.M., MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara.
2. Bapak Dr. Herman Ruslim, S.E., M.M., Ak., CA., CPA., MAPPI (Cert), selaku Ketua Program Pascasarjana Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara.

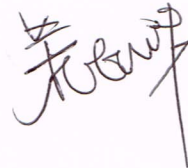
3. Bapak Dr. Jonnardi, M.M., Ak., CA., BAP, selaku dosen pembimbing tesis yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk memberikan bimbingan dan pengarahan selama proses penyusunan sampai dengan penyelesaian penelitian ini.
4. Bapak Dr. Jonathan Sarwono selaku dosen statistik pada program studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah bersedia meluangkan waktu dan tenaga dalam memberikan bimbingan dan pengarahan bagi penulis.
5. Segenap Dosen, dan Staf Pengajar pada program studi Magister Akuntansi Universitas Tarumanegara atas ilmu, pengalaman, saran dan dukungan yang telah dibagikan selama menempuh perkuliahan di Universitas Tarumanagara.
6. Seluruh staf karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan studi di program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara.
7. Papa dan Mama tercinta, Kakak dan Adik terkasih yang turut memberikan dorongan dan semangat dalam penyusunan tesis.
8. Istri tercinta Lisa, Putri tercinta Michelle selalu memberikan semangat, motivasi, dukungan moril dalam penyusunan tesis.
9. Teman-teman MAKSI UNTAR yang turut memberikan dukungan dan bantuan secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan tesis ini.

10. Untuk seluruh teman-teman yang namanya tidak disebutkan satu persatu atas bantuan dan dukungan selama ini sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa penulisan tesis ini tidak luput dari kekurangan maupun kesalahan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca. Akhir kata, penulis mengharapkan tesis ini dapat bermanfaat sebagai tambahan pustaka maupun sumber referensi bagi penelitian serta pengembangan pengetahuan selanjutnya.

Jakarta, 17 Januari 2017

Penulis



Suparmin

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS.....	ii
TANDA PERSETUJUAN TESIS.....	iii
TANDA PERSETUJUAN TESIS SETELAH LULUS UJIAN TESIS.....	iv
ABSTRAK.....	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Permasalahan.....	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	17
1.3. Pembatasan Masalah.....	18
1.4. Perumusan Masalah.....	19
1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	20
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1. Teori Struktur Modal (<i>Capital Structure</i>).....	22
2.2. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	24
2.3. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	26
2.4. Nilai Perusahaan.....	27

2.5. Profitabilitas.....	31
2.6. Likuiditas	33
2.7. Struktur Modal.....	34
2.8. Ukuran Perusahaan	35
2.9. Kondisi Makro Ekonomi	36
2.10. Kaitan Antar Variabel.....	37
2.10.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	37
2.10.2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	39
2.10.3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	39
2.10.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	41
2.10.5. Pengaruh Nilai Tukar Dalam Memoderasi Pengaruh Hubungan Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	42
2.11. Penelitian Terdahulu.....	43
2.12. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	50
2.12.1. Kerangka Pemikiran Penelitian.....	50
2.12.2. Hipotesis Penelitian.....	51
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1. Desain Penelitian	52
3.2. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel	52
3.2.1. Populasi.....	52
3.2.2. Teknik Pemilihan Sampel.....	53
3.3. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen	54
3.4. Teknik Analisis Data	56
3.4.1. Analisa Statistik Deskriptif	56

RIWAYAT HIDUP PENULIS

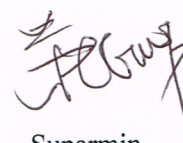
DATA PRIBADI

Nama : Suparmin
NIM : 127141022
Tempat, Tanggal Lahir : Tanjung Uban (Kepulauan Riau), 19 Januari 1966
Jenis Kelamin : Pria
Alamat : Jl. Janur Asri 2, QJ 13 No.12, Kelapa Gading, Jakarta Utara 14240
Email : Suparmin_khu@yahoo.com

LATAR BELAKANG PENDIDIKAN

2014 – 2017 : Fakultas Ekonomi Program Studi Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara
1986 – 1991 : Program Studi S1 Akuntansi, STIE “INDONESIA”
1983 – 1986 : SMEA Negeri, Tanjung Pinang
1980 – 1983 : SMP Katolik, Tanjung Pinang
1973 – 1980 : SD Negeri 1, Tanjung Uban

Jakarta, 17 Januari 2017


Suparmin

3.4.2. Uji Normalitas	57
3.4.3. Uji Asumsi Klasik	59
3.4.4. Uji Hipotesis.....	60
3.4.4.1. Analisis Koefisien Determinasi (Uji Adjusted R ²).....	63
3.4.4.2. Uji Hipotesis Parsial.....	64
3.4.4.3. Uji Hipotesis Simultan	65
3.4.5. Tahap-Tahap Pengujian Hipotesis.....	65
3.4.6. Kriteria Pengujian Hipotesis	67

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Unit Observasi	68
4.2. Statistik Deskriptif	68
4.3. Hasil Uji Normalitas	71
4.4. Pengujian Hipotesis	73
4.4.1. Analisis Koefisien Determinasi	74
4.4.2. Pengujian Hipotesis Secara Parsial	74
4.4.3. Pengujian Hipotesis Secara Simultan.....	82
4.5. Pembahasan	83

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	89
5.2. Keterbatasan Penelitian	91
5.3. Saran	91

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	Trend Rata-rata Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Tukar, Dan Nilai Perusahaan.....	6
Tabel 1.2.	Research Gap Penelitian Terdahulu	11
Tabel 2.1.	Hasil Penelitian Terdahulu.....	44
Tabel 3.1.	Proses Penyeleksian Sampel	54
Tabel 3.2.	Operasionalisasi Variabel	55
Tabel 4.1.	Statistik Deskriptif Tahun 2011 - 2015.....	69
Tabel 4.2.	Hasil Pengujian Dengan Robust Least Square.....	73

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.	Kerangka Pemikiran.....	50
-------------	-------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Nama Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran 2 Data Profitabilitas (Return on Assets) Tahun 2011-2015
- Lampiran 3 Data Likuiditas (Current Ratio) Tahun 2011-2015
- Lampiran 4 Data Struktur Modal (Debt to Asset Ratio) Tahun 2011-2015
- Lampiran 5 Data Ukuran Perusahaan (\ln Total Assets) Tahun 2011-2015
- Lampiran 6 Data Nilai Perusahaan (Market to Book Ratio) Tahun 2011-2015
- Lampiran 7 Data Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar AS Tahun 2011-2015

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor (Syamsul Bachri, 2007). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen keuangan di atas. Pasar modal memberikan jasanya yaitu dengan menjembatani hubungan antara pemilik modal dengan peminjam dana (Rachmawati, 2012).

Perkembangan pasar modal dapat dilihat dari indikator pasar modal yaitu instrumen kapitalisasi saham. Nilai kapitalisasi saham merupakan jumlah total dari berbagai macam saham dan obligasi yang berada di pasar modal sesuai dengan harga penutupan regularnya. Apabila nilai dari kapitalisasi saham ini terus meningkat maka mengindikasikan terjadinya pertumbuhan yang positif dari pasar modal. Kehadiran pasar modal menjadikan perusahaan mempunyai alat untuk refleksi diri tentang kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Apabila kondisi

keuangan dan kinerja perusahaan baik maka pasar akan merespon dengan positif melalui peningkatan harga saham perusahaan.

Harga saham merupakan indikator nilai perusahaan bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal (Sandag, 2015). Semakin tinggi harga saham mengindikasikan bahwa banyak investor yang menginginkan berinvestasi pada perusahaan tersebut dan permintaan atas saham perusahaan tersebut meningkat, sebaliknya apabila harga saham menurun mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak berhasil memberikan tingkat pengembalian yang baik kepada para pemegang saham sehingga para pemegang saham berkeinginan untuk menjual sahamnya sehingga mengakibatkan lebih besarnya penawaran daripada permintaan saham perusahaan tersebut.

Tujuan utama perusahaan yang telah go publik adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, perusahaan akan dianggap menguntungkan oleh calon investor sehingga para calon investor bersedia membayar lebih mahal terhadap

saham perusahaan tersebut. Subramanyam (1996) dalam Siregar dan Utama (2005) menyatakan bahwa salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan perusahaan.

Suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Return on asset (ROA) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya.

Signaling theory (Leland dan Pyle, 1977) yang mengisyaratkan bahwa profitabilitas (*return on asset*) yang tinggi merupakan *signal* bagi investor bahwa ada harapan untuk mendapatkan *return* tinggi dari investasi pada perusahaan tersebut, sehingga investor bersedia membayar saham perusahaan dengan harga yang tinggi. Oleh karena itu, sesuai dengan isyarat dari *signaling theory* (Leland dan Pyle, 1977), maka seharusnya pergerakan profitabilitas (*return on asset*) searah dengan pergerakan harga saham.

Kemampuan finansial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial pada saat ditagih tercermin pada tingkat likuiditas perusahaan.

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, sebaliknya jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih maka perusahaan itu dalam keadaan tidak likuid. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya (Horne dan Wachowicz, 2009). Adapun rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah Current ratio (CR). Semakin besar *current ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga performance kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja harga saham.

Saat ini dunia usaha sangat tergantung pada masalah pendanaan. Dunia usaha mengalami kemunduran yang diakibatkan oleh lembaga keuangan yang mengalami kesulitan keuangan sebagai akibat adanya kemacetan kredit pada dunia usaha tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Untuk mengantisipasi hal tersebut, maka manajemen harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal yang diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan (Kadek, 2011).

Teori struktur modal (*capital structure theory*) modern dimulai dengan paper Modigliani dan Miller (1958), yang merupakan terobosan baru dalam manajemen keuangan modern. Proposisi yang diajukan Modigliani dan Miller memiliki pendukung yang sangat besar sampai sekarang. Setelah mengalami diskusi yang sangat panjang, Modigliani dan Miller (1963), melonggarkan salah satu asumsinya tentang adanya pajak perseroan. Bahwa apabila ada pajak perseroan, maka keputusan financing menjadi relevan, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Indriani 2005, dalam Andri dan Hanung, 2007).

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi interaksi profitabilitas, likuiditas dan struktur modal dengan harga saham antara lain faktor makro. Faktor makro merupakan faktor yang berada diluar perusahaan, tetapi mempunyai







pengaruh terhadap kenaikan 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. 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 nilai tukar yang tidak stabil akan mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Hal ini 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.

Pada kenyataannya, tidak semua teori yang telah dipaparkan diatas sejalan dengan bukti empiris yang ada. Seperti yang tercermin dalam prapenelitian atas data di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011 hingga 2015. Berdasarkan pra penelitian yang telah dilakukan, berikut ini gambaran kecenderungan rata-rata Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Nilai Tukar dan Nilai Perusahaan periode tahun 2011 – 2015.

Tabel 1.1

***Trend Rata-Rata Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran
Perusahaan, Nilai Tukar dan Nilai Perusahaan
Periode Tahun 2011 – 2015***

Variabel Penelitian		2011	2012	2013	2014	2015
	Profitabilitas (ROA)	0.0636	0.0644	0.0514	0.0477	0.0281
	Likuiditas (CR)	1.7417	1.7648	1.6567	1.6590	1.5890
	Struktur Modal (DAR)	0.4902	0.4938	0.5158	0.5201	0.5136
	Ukuran Perusahaan (Asset Size)	14.393	14.558	14.745	14.866	14.967
	Nilai Tukar Rata-Rata (Moderasi)	8,779	9,380	10,451	11,878	13,392
	Nilai Perusahaan (MBR)	2.5028	2.3589	2.1980	2.2767	1.7630

Sumber: www.idx.co.id dan www.bi.go.id (Data diolah sendiri)

Berdasarkan Tabel 1.1 Sektor Non Keuangan (*agriculture; mining; basic industry and chemicals; miscellaneous industry; consumer good industry; property, real estate and building construction; infrastructure, utilities and transportation; trade, service and investment*) menunjukkan bahwa pada tahun 2011-2015, terdapat fenomena gap yaitu :

Rata-rata ROA menunjukkan trend yang meningkat pada tahun 2012, sedangkan pada tahun 2013-2015 menunjukkan trend menurun. Hal ini tidak searah dengan Nilai Perusahaan (MBR) yang menunjukkan trend meningkat pada tahun 2014, sedangkan trend menurun tahun 2012, 2013 dan 2015.

Rata-rata current ratio pada tahun 2012 dan 2014 menunjukkan trend meningkat, sedangkan pada tahun 2013 dan 2015 menunjukkan trend menurun, hal ini tidak searah dengan Nilai perusahaan (MBR) dimana pada tahun 2014 trend meningkat, sedangkan tahun 2012, 2013 dan 2015 trend menurun.

Rata-rata debt to asset ratio (DAR) pada tahun 2012-2014 menunjukkan adanya trend meningkat, sedangkan trend menurun pada tahun 2015, hal tersebut tidak searah dengan nilai perusahaan (MBR) menunjukkan trend meningkat hanya pada tahun 2014, sedangkan menurun pada tahun 2012, 2013 dan 2015.

Rata-rata ukuran perusahaan (aset size) menunjukkan trend yang meningkat pada tahun 2012-2015, hal tersebut tidak searah dengan nilai perusahaan (MBR) dimana trend meningkat pada tahun 2014, sedangkan trend menurun pada tahun 2012, 2013 dan 2015.

Rata-rata nilai tukar menunjukkan trend yang meningkat pada tahun 2012-2015, hal ini tidak searah dengan nilai perusahaan (MBR) dimana trend meningkat pada tahun 2014, sedangkan trend menurun pada tahun 2012, 2013 dan 2015.

Perkembangan yang terjadi inilah yang salah satunya menjadi dasar bagi peneliti untuk mengkaji lebih mendalam faktor-faktor apa saja yang diperkirakan dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor non keuangan.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa Return on Assets (ROA) sebagai indikator kinerja perusahaan, karena variabel ini dalam beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan pengukuran kinerja yang lebih baik (Dodd and Chen, 1996), dan ROA lebih merepresentasikan kepentingan stakeholders. Penelitian Uchida (2006), menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Chen and Steiner (2000) menemukan bahwa variable ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Li dan Shun (2011), menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, Placido (2012), menemukan bahwa variable ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Asiri and Hameed (2014) menunjukkan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Kabajeh, *et al* (2012) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham,

Pangestuti, *et al* (2007) menemukan bahwa ROA tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Rizqia, *et al* (2013) menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Gill and Obradovich (2012), ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Jacinta (2015), menemukan bahwa Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Alghifari, *et al* (2013) menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan Likuiditas adalah Bagherzadeh *et al* (2013) menemukan bahwa *current ratio* tidak signifikan terhadap harga saham. Kohansal *et al* (2013), *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, Asiri and Hameed (2014) menunjukkan likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Jacinta (2015), menemukan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Rachmawati dan Sugeng (2012) menemukan bahwa *current ratio* adalah signifikan terhadap harga saham, Kadek dan Diantini (2015) menemukan bahwa *current ratio* tidak signifikan pengaruh terhadap harga saham.

Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan struktur modal antara lain yaitu Uchida (2006) menemukan *debt (leverage)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Chen and Steiner (2000) menemukan *debt to asset* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Pasternak dan Rosenberg (2000) menemukan *leverage* berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Al Farouque, *et al* (2005), menemukan bahwa *leverage (debt)*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Asiri and Hameed (2014) menemukan bahwa debt to asset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Rizqia, *et al* (2013) menemukan bahwa leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Jacinta (2015) menemukan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Jacinta (2015) menemukan size tidak signifikan terhadap *firm value*, Asiri and Hameed (2014) menunjukkan size berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, Rizqia, *et al* (2013) menemukan bahwa size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Pantow, *et al* (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Rudangga dan Sudiarta (2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Euis Soliha dan Taswan (2002), menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Sujoko dan Sobiantoro (2007) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Gill dan Obradovich (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan peneliti terdahulu, Kate Phylaktis dan Fabiola Ravazzolo (2005) menemukan bahwa nilai tukar berhubungan positif dengan harga saham, Oguzhan Aydemir dan Erdal Demirhan (2009), menemukan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, Guneratne B.Wickremasinghe (2012), menemukan bahwa Nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap harga

saham, Anis Sutriani (2014), menemukan bahwa nilai tukar tidak mampu memoderasi pengaruh DER, ROA terhadap harga saham.

Tabel 1.2 dibawah ini menunjukkan *research gap* masing-masing peneliti mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, nilai tukar, nilai perusahaan.

Tabel 1.2
Research Gap Penelitian Terdahulu

No	Research Gap	Temuan	Nama Peneliti dan Tahun	Judul
1.	Profitabilitas (ROA), Return Saham	Profitabilitas (ROA) berkorelasi signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . <i>ROA</i> sebagai pengukur kinerja perusahaan dianggap lebih baik dari <i>EVA</i> .	Dodd, J.L, and Chen, S, 1996	EVA: A New Panacea?
	Profitabilitas (ROA), Harga Saham	Profitabilitas (ROA) berkorelasi negative terhadap harga saham	Pacido M.Menaje,Jr, 2012	Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philipines
	Profitabilitas (ROA), Harga Saham	Profitabilitas (ROA) berkorelasi terhadap harga saham	Kabajeh.M.A.M, Nu'aimat S.M.A, Dahmash.F.A, 2012	The Relationship between the ROA, ROE, and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices
	Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)	Carl R.Chen and Thomas L.Steiner, 2000	Tobin's Q, Managerual Ownership, and Analyst Coverage
	Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> .	Uchida Konari, 2006	Agency Cost of Debt and the Relationship Between Firm Performance and Managerial Ownership: Evidence from Japan

	Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Li Ju Chen and Shun Yu Chen, 2011	The Influence of Profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators
	Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)	Amarjit Gill, John.D.Obradovich, 2012	The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms
	Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Batool.K.Asiri, Salwa A.Hameed, 2014	Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse
	Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV	Tito, Chabachib, Haryanto, Pangestuti, 2007	Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Beta Saham Terhadap Price To Book Value (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Listed Di Bursa Efek Indoensia Periode Tahun 2004-2006)
	Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan	Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah, Sumitati, 2013	Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value
	Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan	Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Jacinta Winarto, 2015	The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange
	Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)	Alghifari, <i>et al</i> , 2013	Effect of Return On Assets (ROA) Against Tobin's Q: Studies in Food and Beverage Company in Indonesia Stock Exchange Years 2007-2011

2.	Likuiditas (Current Ratio), Harga Saham	Likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham	Bagherzadeh, <i>et al</i> , 2013	Relationship between Current Ratio and Share Price – a study on NSE, India
	Likuiditas (Current Ratio), Harga Saham	Likuiditas (CR) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham	Kohansal, <i>et al</i> , 2013	Relationship between Financial Ratios and Stocks Price for the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran
	Likuiditas (Current Ratio), Harga Saham	Likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham	Rachmawati Dewi, Sugeng Wahyudi, 2012	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2011
	Likuiditas (Current Ratio), Harga Saham	Likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham	Kadek Stia Rani, Ni Nyoman Ayu Diantini, 2015	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 di BEI
	Likuiditas (Current Ratio), Nilai Perusahaan	Likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Batool.K.Asiri, Salwa A.Hameed, 2014	Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse
	Likuiditas (Current Ratio), Nilai Perusahaan	Likuiditas (CR) memiliki pengaruh negative yang signifikan terhadap nilai perusahaan	Jacinta Winarto, 2015	The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange

3.	Struktur Modal (Debt to Asset ratio), Nilai Perusahaan	Leverage (DAR) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q).	Daniel Pasternak and Matts Rosenberg, 2002	The Impact of Stock Option Incentives on Investment and Firm Value
	Struktur Modal (Debt to Asset ratio), Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Leverage (DAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Al Farouque, <i>et al</i> , 2005	A Simutaneous Equations Approach to Analysing the Relationship Between Ownership Structure and Performance in Bangladesh
	Struktur Modal (Debt to Asset ratio), Nilai Perusahaan	DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan	Carl R.Chen and Thomas L.Steiner, 2000	Tobin's Q, Managerual Ownership, and Analyst Coverage
	Struktur Modal (Debt to Asset ratio), Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Debt berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)	Uchida Konari, 2006	Agency Cost of Debt and the Relationship Between Firm Performance and Managerial Ownership: Evidence from Japan
	Struktur Modal (Debt to Asset ratio), Nilai Perusahaan	DAR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Batool.K.Asiri, Salwa A.Hameed, 2014	Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse
	Struktur Modal (Debt to Asset ratio), Nilai Perusahaan	Leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah, Sumitati, 2013	Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value
	Struktur Modal (Debt to Asset ratio), Nilai Perusahaan	Leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Jacinta Winarto, 2015	The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange

4.	Ukuran Perusahaan (Size), Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)	Amarjit Gill, John.D.Obradovich, 2012	The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms
	Ukuran Perusahaan (Size), Nilai Perusahaan	Size memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	Batool.K.Asiri, Salwa A.Hameed, 2014	Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse
	Ukuran Perusahaan (Size), Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan	Euis Soliha dan Taswan, 2002	Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya
	Ukuran Perusahaan (Size), Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan	Sujoko, Ugy Sobiantoro, 2007	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan
	Ukuran Perusahaan (Size), Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan	Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah, Sumitati, 2013	Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value
	Ukuran Perusahaan (Size), Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Pantow, <i>et al</i> , 2015	Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat di Indeks LQ 45
	Ukuran Perusahaan (Size), Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan	Jacinta Winarto, 2015	The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange
	Ukuran Perusahaan (Size), Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Rudangga dan Sudiarta, 2016	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

5.	Nilai Tukar (Moderasi)	Nilai tukar berhubungan positif dengan harga saham	Kate Phylaktis and Fabiola Ravazzolo, 2005	Stock Prices and exchange rate dynamics
	Nilai tukar, Harga Saham	Nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham	Oguzhan Aydemir and Erdal Demirhan, 2009	The Relationship between Stock Prices and Exchange Rates Evidence from Turkey
	Nilai tukar, Harga Saham	Nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap harga saham	Guneratne B. Wickremasinghe, 2012	Stock prices and exchange rates in Sri Lanka some empirical evidence
	Nilai tukar, Harga Saham	Nilai tukar tidak mampu memoderasi pengaruh DER, ROA terhadap return saham	Anis Sutriani, 2014	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variable Moderasi Pada Saham LQ-45

Sumber : Data diolah sendiri (2016)

Berdasarkan fenomena gap atau ketidakkonsistenan seperti terlihat pada Tabel 1.1, dimana variabel Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan, menunjukkan trend yang berfluktuatif dan tidak konsisten dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015.

Adanya beberapa perbedaan temuan (*research gap*) seperti yang telah disajikan pada Tabel 1.2 atas penelitian terdahulu dari beberapa peneliti atas variable Profitabilitas (*return on assets*), Likuiditas (*current ratio*), Struktur Modal (*debt to asset ratio*), Ukuran Perusahaan (*aset size*), dimana hasil yang dicapai menunjukkan hasil penemuan yang berbeda atau tidak konsisten yaitu terdapat peneliti yang menemukan masing-masing variable adanya pengaruh signifikan dan tidak signifikan, serta pengaruh positif maupun negatif, hal ini menggambarkan bahwa masih adanya permasalahan berkaitan dengan variabel-variabel

profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, nilai tukar dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Periode pengamatan yang digunakan pada penelitian ini dari tahun 2011-2015 berturut-turut. Jumlah sampel yang diambil adalah seluruh perusahaan non keuangan di Bursa Efek Indonesia yang berada selama tahun 2011-2015 yaitu sebanyak 254 perusahaan. Dasar pemilihan perusahaan non keuangan adalah kesamaan struktur akun-akun di dalam laporan keuangan dan jumlah perusahaan non keuangan pada tahun 2015 mewakili 83% dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan fenomena gap dan research gap yang tidak konsisten yang telah disebutkan diatas, maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul: **“PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Apakah inflasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
8. Apakah pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9. Apakah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10. Apakah struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
12. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
14. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
15. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
16. Apakah *investment opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
17. Apakah beta saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.3. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini dapat memberikan hasil yang maksimal, serta untuk mengurangi bias akibat luasnya bidang penelitian, maka perlu dilakukan pembatasan masalah yaitu subjek pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari semua sektor (kecuali sektor keuangan) pada periode 2011 sampai dengan 2015.

Penelitian yang dikerjakan oleh penulis dilakukan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian pada periode 2011 sampai dengan 2015, mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan nilai tukar dalam menentukan nilai perusahaan yang optimal. Lebih lanjut, penelitian ini juga menganalisis faktor makro ekonomi khususnya nilai tukar dalam memoderasi pengaruh hubungan antara profitabilitas, likuiditas, struktur modal terhadap nilai perusahaan.

1.4. Perumusan Masalah

Dengan dilatarbelakangi dengan kondisi-kondisi yang diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah nilai tukar memoderasi pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah nilai tukar memoderasi pengaruh hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan?

7. Apakah nilai tukar memoderasi pengaruh hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai tukar memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?

1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji pengaruh nilai tukar dalam memoderasi pengaruh hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji pengaruh nilai tukar dalam memoderasi pengaruh hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menguji pengaruh nilai tukar dalam memoderasi pengaruh hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan
8. Untuk menguji pengaruh simultan profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan.

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Kontribusi Teoritikal:

- a) Hasil Penelitian ini akan memberikan penjelasan tentang proses berjenjang pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi.
- b) Memperkuat hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh peneliti terdahulu dan memperluas penggeneralisasian temuan penelitian, serta hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan penelitian berikutnya.

2. Kontibusi Praktikal:

- a) Bagi para pelaku bursa saham, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tentang proses pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi.
- b) Mengingat bahwa nilai perusahaan lebih banyak ditentukan oleh faktor harga pasar saham, maka bagi investor dan calon investor hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai landasan kebijakan dalam melakukan investasi melalui pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada.
- Al Farouque, Ziji, Dunstan, Karim. (2005). A Simultaneous Equations Approach to Analysing the Relationship Between Ownership Structure and Performance in Bangladesh, University of Auckland Business School (Tamaki Division), Private Bag 92019, Auckland, New Zealand, School of Accounting and Commercial Law, Victoria University of Wellington, New Zealand.
- Alghifari, Sigit, Juhaeni. (2013). Effect of Return On Assets (ROA) Against Tobin's Q: Studies in Food and Beverage Company in Indonesia Stock Exchange Years 2007-2011, *International Journal of Science and Research*, Volume 2, Issue 1.
- Amarjit Gill, John.D.Obradovich. (2012). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms, *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 91.
- Andri Rachmawati, Drs. Hanung Tiatmoko M.Si., Ak. (2007). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akutansi X*, Unhas Makassar
- Anis, Sutriani. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45. *Journal of Business and Banking*. Volume 4. No. 1, May 2014, pages 67 – 80.
- Ajija, Shochrul R, dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Anwar, Saeful. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Logam dan Barang dari Logam yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Aritonang R, Lerbin R. (2007). *Teori & Praktik Riset Pemasaran*. Bogor : Ghalia Indonesia.
- Bachri, Syamsul. (2007). Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Go Public Di BEJ. *Jurnal Persepsi*. edisi khusus Vol. 1 (dalam Jurnal Rachmawati, Sugeng, 2012).

- Bagherzadeh, Safania, Roohi. (2013). Relationship between Current Ratio and Share Price – a study on NSE, India. *International Journal of Mathematic Sciences and Applications*, Vol.3, No.1, Jan-Jun 2013.
- Batool.K.Asiri, Salwa A.Hameed. (2014). Financial Ratios and Firm's Value in the Bahrain Bourse. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.5, No.7,2014
- Belkaoui, Ahmed. (2007). *Accounting Theory Teori akuntansi*. Buku dua. Salemba Empat: Jakarta .
- Brigham, EF., and J. Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Carl R.Chen, Thomas L.Steiner. (2000). Tobin's Q, Managerial Ownership, and Analyst Coverage, *Journal of Economics and Business (Elsivier Science)*, 2000;52, 365-382.
- Dodd, J.L, and Chen, S. (1996). EVA: A New Panacea?, B & E Review/July-Sept.1996, pg. 26-28.
- Daniel Pasternak and Matts Rosenberg. (2002). The Impact of Stock Option Incentives on Investment and Firm Value, Working Paper, Swedish School of Economics and Business Administration Helsinki, Finland.
- Dwita Ayu Rizqia, Siti Aisjah, dan Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol 4, No. 11.
- Ernawati, Dewi. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 4, No.4.
- Fama, E.F. (1978). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25: 383-417.
- Gujarati dan Damodar N. (2003). *Basic Econometric*. Boston: Mc Graw Hill.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L.J. dan Zutter, C.J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Thirteenth Edition. United States: Prentice Hall.

Gujarati, D.N. dan Porter, D.C. (2009). *Basic Econometric*, Fourth Edition. New York: Mc Graw Hill.

Guneratne B. Wickremasinghe. (2012). Stock prices and exchange rates in Sri Lanka some empirical evidence, *Investment Management and Financial Innovations*, Volume 9, Issue 4.

Habbe, A.H. (2014). *Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham*. Universitas Hasanuddin Makassar.

Halim, Abdul dan Sarwoko. (2008). *Manajemen Keuangan (Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan)*. BPFE: Yogyakarta.

Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, (2009). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.

Huber, P. J. 1973. *Robust Regression: Asymptotics, conjecture and Monte Carlo*, *Ann. Stat.* 1(5):799-821

[Http://www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

[Http://www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Jacinta Winarto. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange, *International Journal of Information, Business and Management*, Vol.7, No.4.

Jensen, M. dan Meckling, W. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics* 3, pp. 305-360.

Jogiyanto, Hartono. (2010). *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE: Yogyakarta.

Jonathan, Sarwono. (2016). *Prosedur-Prosedur Analisis Populer Aplikasi Populer Aplikasi Riset Skripsi Dan tesis Dengan Eviews*. Yogyakarta: Gava Media.

Kabajeh.M.A.M, Nu'aimat S.M.A, Dahmash.F.A. (2012). The Relationship between the ROA, ROE, and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, Vol.2 No.11: June 2012

Kadek Stia Rani, Ni Nyoman Ayu Diantini. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Dalam Indeks LQ45 di BEI, *E-Journal Manajemen Unud*, Vol.4, No.6.

- Kartomo, Rengganis dan Yusuf, Hamid. (2015). *Kode Etik Penilai Indonesia dan Standar Penilaian Indonesia*. Edisi Keenam. Jakarta: MAPPI.
- Kate Phylaktis and Fabiola Ravazzolo (2005), Stock Prices and exchange rate dynamics. *Journal of International Money and Finance* 24, 1031-1053.
- Kohansal, Dadrasmoghaddam, Karmozdi, Mohseni. (2013). Relationship between Financial Ratios and Stocks Price for the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran. *World Applie Programming Journal*, Vol 3, Issue 10.
- Koller, Goedhart, dan Wessels. (2010). *Measuring and Managing The Value of Companies*. Fifth Edition. United States: John Willey & Sons, Inc.
- Koller, Dobbs, dan Huyett. (2011). *The Four Cornerstones of Corporate Finance*. United States: John Willey & Sons, Inc.
- Kusumastuti, Sari, Supatmi, dan Perdana, Sastra. (2005). Pengaruh Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance. *Jurnal dan Keuangan*, Vol 9. No.2 Nopember.2007. hal 88-98.
- Leland, H and D. Pyle, 1977, Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation. *Journal of Finance*, May 1977, pp. 371-388.
- Li Ju Chen and ShunYu Chen (2011), The Influence of Profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators, *Investment Management and Financial Innovations*, Volume 8, Issue 3, 2011
- Modigliani, F., Miller, M.H. (1958). The Cost Of Capital, Corporation Finance And The Theory Of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Modigliani, F., Miller, M.H. (1963). Corporate Income Taxes and The Cost Of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Myers, Stewart.C. (1977). Determinants of Corporate *Borrowing*. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.
- Myers, S.C., Majluf, N.S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221
- Nachrowi, Djalal dan Hardius Usman (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

- Norce Jelly Sandag. (2015). Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ 45. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, Vol.3 ,No.3, 2015: 214-225.
- Oguzhan Aydemir and Erdal Demirhan. (2009). The Relationship between Stock Prices and Exchange Rates Evidence from Turkey, *International research Journal of Finance and Economics*, Issue 23 (2009).
- Pantow, Murni, dan Trang. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45, *Jurnal EMBA*, Vol.3, No.1: 961-971.
- Pacido M.Menaje,Jr. (2012). Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philipines. *American International Journal of Contemporary Research*, Vol.2 No.9, September 2012.
- Purnawati dan Werastuti. (2013). Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham LQ45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 17, No. 2, hlm 211-219.
- Rachmawati Dewi, Sugeng Wahyudi. (2012). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011. *Diponegoro Journal Of Management*, Volume 1, Nomor 1, Halaman 1- 11
- Raharjo, Sapto. (2006). *Kiat Membangun Aset Kekayaan, Panduan Investasi Saham A sampai Z*. Jakarta: Gramedia.
- Rudangga, Sudiarta. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud*, Vol.5, No.7.
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. (2010). *Research Methods for Business*. Sixth Edition. United Kingdom: John Willey & Sons, Ltd.
- Siregar, Silvia Veronica N.P., dan Siddharta Utama. (2005). Pengaruh Struktur kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Praktik Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management). *Simposium Nasional Akuntansi (VIII) Solo*.

- Siallagan, Hamonangan dan Mas. Ud. Machfoedz. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX*, Padang.
- Spence M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), (1973) 355-374.
- Ross, Westerfield, Jaffe. (2010). *Corporate Finance*. Ninth Edition. Singapore: Mc Graw Hill
- Subramanyam, K.R, John.J.Wild. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Supranto, J. (2009). *Statistik – Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketujuh. Jakarta: Penerbit Erlangga. (2009: 124).
- Soliha, E. dan Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9. No. 2. September: 149-163.
- Sujoko dan Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9. 47.
- Sukirno, Sadono. (2015). *Makroekonomi - Teori Pengantar*. Edisi Ketiga. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Tito, Chabachib, Haryanto, Pangestuti. (2007). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Beta Saham Terhadap Price To Book Value (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Listed Di Bursa Efek Indoensia Periode Tahun 2004-2006). *Jurnal Studi Manajemen dan Organisasi*, Volume 4, Nomor 2, Juli, 2007, Hal.81.
- Toto, Prihadi. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*, Jakarta: PPM.
- Uchida, Konari. (2006). Faculty of Economics and Business Administration, The University of Kitakyushu 4-2-1, Kitagata, Kokuraminamiku, Kitakyushu 802-8577 JAPAN, *Agency Costs of Debt and the Relationship Between Firm Performance and Managerial Ownership: Evidence from Japan*.
- V.Wiratna, Sujarweni (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: PustakabaruPress.
- Walsh, Ciaran. (2012). *Key Management Ratio*, Edisi Keempat, Penerbit Erlangga.