

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Kevin Muhammad Rizka<sup>1</sup>, Jonnardi<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: [kevinmrizka@gmail.com](mailto:kevinmrizka@gmail.com)

<sup>2</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: [jonnardi@fe.untar.ac.id](mailto:jonnardi@fe.untar.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan mengkaji secara empiris pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi pada perusahaan non-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Pengolahan data menggunakan Regresi Linear Berganda dan *Moderated Regression Analysis (MRA)* melalui aplikasi *eviews 10*. Analisis pengujian hipotesis dilakukan secara parsial dan simultan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas dengan proksi Ln(EBIT) dan ROA, Struktur Modal dengan proksi LTDER berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan; (2) Ukuran Perusahaan dengan proksi Ln(Total Asset), Pertumbuhan Perusahaan dengan proksi Ln(Net Equity) berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan; (3) Struktur Modal dengan proksi LTDFAR, Pertumbuhan Perusahaan dengan proksi Ln(Sales) tidak berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan; (4) Ukuran Perusahaan dengan proksi Ln(Total Employees) tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan; (5) Tingkat suku bunga memperlemah hubungan antara Profitabilitas dengan proksi Ln(EBIT) dan ROA, Struktur Modal dengan proksi LTDER terhadap nilai perusahaan; (6) Tingkat suku bunga memperkuat hubungan antara Struktur Modal dengan proksi LTDFAR terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan

### Abstract

*This study aims to prove and empirically examine the effect of profitability, capital structure, company size and company growth on the value of the firm with interest rates as a moderating variable in non-bank companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2014-2018. This research is quantitative, with the purposive sampling as a sampling technique. Data processing uses Multiple Linear Regression and Moderated Regression Analysis (MRA) through eviews 10. Analysis of hypothesis testing is done partially and simultaneously. The results of this study indicate that: (1) Profitability with Ln(EBIT) and ROA proxies, Capital Structure with LTDER proxy has a significant and positive effect on the firm value; (2) Company size with Ln(Total Asset) proxy, Company Growth with Ln(Net Equity) proxy has a significant and negative effect on the firm value; (3) Capital Structure with LTDFAR proxy, Company Growth with Ln(Sales) proxy does not significantly and positively influence the firm value; (4) Company size with Ln(Total Employees) proxy does not significantly and negatively affect the firm value; (5) Interest rates weaken the relationship between profitability with Ln(EBIT) and ROA proxies, Capital Structure with LTDER proxy, to the firm value; (6) Interest rates strengthen the relationship between the Capital Structure with LTDFAR proxy to the firm value.*

**Keywords:** Firm Value, Profitability, Capital Structure, Company Size and Growth, Interest Rates

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

Pasar modal memiliki salah satu peran penting di dunia perekonomian. Adanya pasar modal dapat menjadi sarana bagi para investor untuk menanamkan modal yang mereka miliki ke instrumen keuangan yang mereka inginkan. Salah satu instrumen keuangan yang disediakan, paling populer dan paling banyak diperdagangkan adalah saham. Saham yang diperdagangkan tentunya tidak akan selalu sama karena bisa saja harga saham yang diperdagangkan mengalami

kenaikan maupun penurunan setiap waktu. Untuk melakukan pengukuran perubahan harga saham dapat dilakukan dengan melihat indeks. Dengan adanya indeks, maka para investor yang melakukan investasi di pasar modal dapat mengukur performa harga saham secara umum atas saham-saham yang mereka investasikan. Selain itu para investor dapat memantau bagaimana pergerakan setiap harinya harga-harga saham yang mereka investasikan di pasar modal tersebut. Salah satu pasar modal yang menyediakan tempat penjualan saham-saham adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Ketika para investor ingin melakukan pembelian saham, mereka dapat melihat harga dari masing-masing saham yang ditawarkan, mulai dari harga tertinggi maupun harga terendah. Harga masing-masing saham perusahaan yang ditawarkan di Bursa Efek Indonesia mengalami pasang surut yang berbeda selama beberapa tahun terakhir. Adapun grafik IHSG yang dapat memperlihatkan atau menggambarkan kenaikan serta penurunan IHSG yang terjadi selama lima tahun terakhir yaitu sebagai berikut: (Gambar 1)



**Gambar 1.** Grafik IHSG

IHSG mengalami kenaikan dan penurunan (fluktuatif) setiap tahun selama lima tahun terakhir. Banyak perusahaan yang mengalami kenaikan serta penurunan harga saham. Kenaikan atau penurunan harga saham suatu perusahaan akan mencerminkan bagaimana performa perusahaan. Hal tersebut akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah harga saham suatu perusahaan maka akan semakin rendah nilai perusahaan.

Sesuai dengan hasil pra-penelitian yang dilakukan atas seluruh perusahaan non-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018, trend atas profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan pada perusahaan non-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018 adalah sebagai berikut: (Tabel 1)

**Tabel 1.** Hasil Pra Penelitian

Instrumen dan Proxi	2014	2015	2016	2017	2018
Nilai Perusahaan - (PBV)	3186,3	2526,3	2708,3	2901,0	1600,8
Profitabilitas - Ln(EBIT)	32,703	32,453	32,908	33,458	33,165
Profitabilitas - ROA	0,059	0,036	0,064	0,066	0,063
Struktur Modal - LTDER	0,317	0,349	0,355	0,287	0,314
Struktur Modal - LTDFAR	0,467	0,494	0,517	0,441	0,492
Ukuran Perusahaan - Ln( <i>Total Asset</i> )	35,140	35,239	35,305	35,413	35,489
Ukuran Perusahaan - Ln( <i>Total Employees</i> )	13,728	13,723	13,736	13,814	13,840
Pertumbuhan Perusahaan - Ln( <i>Total Sales</i> )	34,949	34,944	35,000	35,100	35,213
Pertumbuhan Perusahaan - Ln( <i>Total Ekuitas</i> )	34,388	34,463	34,557	34,684	34,783

1. Rata-rata struktur modal pada tahun 2015 mengalami penurunan dan mengalami kenaikan pada tahun 2017, serta mengalami penurunan pada tahun 2018. Hal ini tidak sejalan dengan

trend nilai yang mengalami peningkatan pada tahun 2015 dan penurunan untuk tahun 2017 serta mengalami kenaikan pada tahun 2018.

2. Rata-rata ukuran perusahaan pada tahun 2015 dan tahun 2018 mengalami penurunan. Hal ini tidak sejalan dengan trend nilai perusahaan yang mengalami kenaikan pada tahun 2015 dan 2018 jika dilihat melalui proksi *Total Asset*. Ketika dilihat menggunakan proksi *Total Employees* mengalami peningkatan pada tahun 2018.
3. Rata-rata pertumbuhan perusahaan pada tahun 2015 dan 2018 mengalami penurunan. Hal ini tidak sejalan dengan trend nilai perusahaan yang mengalami peningkatan pada tahun 2015 dan 2018 ketika dilihat dengan proksi Total Ekuitas. Ketika dilihat dengan proksi *Total Sales* mengalami peningkatan pada tahun 2018.

Adanya fenomena gap terhadap trend nilai perusahaan, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan dengan teori-teori dan penelitian terdahulu. Selain itu, terjadinya fluktuasi terhadap harga saham selama lima tahun terakhir serta banyaknya perusahaan non-bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 mengalami penurunan harga saham yang sangat tajam ketika IHSG mengalami kenaikan maupun penurunan.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah yang ada pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali pada sektor keuangan tahun 2014-2018?
2. Apakah stuktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali pada sektor keuangan tahun 2014-2018?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali pada sektor keuangan tahun 2014-2018?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali pada sektor keuangan tahun 2014-2018?
5. Apakah tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali pada sektor keuangan tahun 2014-2018?
6. Apakah tingkat suku bunga sebagai variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali pada sektor keuangan tahun 2014-2018?

## **KAJIAN PUSTAKA dan PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Kajian Teori**

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Hamidah (2015) mengenai “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas dan Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat Yang Terdaftar Di BEI”. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil inflasi dan suku bunga BI secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA dan DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk uji secara simultan, inflasi, suku bunga BI, ROA dan DER berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sudiani dan Darmayanti (2016) mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI”. Dari penelitian tersebut

didapatkan hasil profitabilitas dan investment opportunity set berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta likuiditas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sukriyawati (2016) mengenai “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI”. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil struktur modal berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan, struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk GCG, tidak mampu memperkuat pengaruh dari struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Meivina (2018) mengenai “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI”. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, serta suku bunga sebagai variabel moderasi memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ningsih dan Waspada (2019) mengenai “Pengaruh Suku Bunga SBI, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat Yang Terdaftar Di BEI”. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil suku bunga bank dan ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Yunita dan Artini (2019) mengenai “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI”. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal dan struktur modal mampu memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kelemahan pada penelitian-penelitian terdahulu adalah objek penelitian yang terfokus pada satu sektor tertentu, sehingga tidak bisa mewakili perusahaan yang terdaftar di BEI secara keseluruhan. Selain itu, jumlah sampel yang digunakan tidak banyak. Antara penelitian-penelitian terdahulu, memiliki hasil penelitian yang saling bertolak belakang dan tidak konsisten.

Pembeda yang dilakukan oleh peneliti dan tidak dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu adalah melakukan pra-penelitian untuk mengkaji variabel-variabel yang lebih relevan terhadap nilai perusahaan. Peneliti menggunakan seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai objek penelitian kecuali perbankan karena memiliki industri yang khusus dan berbeda, dengan jumlah sampel minimum sebesar 50% dari jumlah perusahaan non-bank yang terdaftar di BEI. Peneliti juga menggunakan dua proksi untuk setiap variabel independen sebagai cakupan penelitian yang lebih luas.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Tingkat suku bunga memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H6: Tingkat suku bunga memperlemah hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal (sebab-akibat). Sumber data pada penelitian diambil dari observasi, pengamatan dan perhitungan pada laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-bank yang terdaftar di BEI periode 2014-2018, dengan purposive sampling sebagai teknik pemilihan sampel dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan non-bank yang terdaftar di BEI periode 2014-2018; (2) Terdapat data laporan keuangan dan laporan tahunan selama kurun waktu penelitian; (3) Perusahaan masih beroperasi pada periode waktu penelitian dan tidak pernah delisting dari BEI;

Variabel dalam penelitian adalah: (1) Profitabilitas (X1); (2) Struktur Modal (X2); (3) Ukuran Perusahaan (X3); (4) Pertumbuhan Perusahaan (X4); (5) Tingkat Suku Bunga (M); dan (6) Nilai Perusahaan (Y).

Indikator yang digunakan untuk mengukur masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah Ln(EBIT), ROA, LTDER, LTDFAR, Ln (Total Asset), Ln (Total Employees), Ln(Sales), Ln (Net Equity), IR serta PBV, dengan kategori klasifikasi alat ukur sebagai berikut: (Tabel 2)

No.	Variabel	Indikator	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Market Value (Tahun } t)}{\text{Book Value}}$	Rasio
2	Profitabilitas (X1)	Ln(EBIT) = Ln(Laba Sebelum Bunga dan Pajak) $ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$	- Rasio
3	Struktur Modal (X2)	$LTDER = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}$ $LTDFAR = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Fixed Asset}}$	Rasio Rasio
4	Ukuran Perusahaan (X3)	Ln(Total Asset) = Ln(Total Seluruh Aset Perusahaan) Ln(Total Employees) = Ln (Total Seluruh Karyawan Perusahaan)	- -
5	Pertumbuhan Perusahaan (X4)	Ln(Sales) : Ln(Total Penjualan Perusahaan) Ln(Net Equity) : Ln(Total Ekuitas Perusahaan)	- -
6	Tingkat Suku Bunga (M)	$IR = \frac{IR \text{ Tahun } t - IR \text{ Tahun Sebelumnya}}{IR \text{ Tahun Sebelumnya}}$	Rasio

Pengolahan data menggunakan eviws 10. Regresi Linear Berganda dengan metode data panel digunakan karena mengandung unsur gabungan data antara time series dan cross section. Model dari regresi linear berganda didalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta 1.X1 + \beta 2.X2 + \beta 3.X3 + \beta 4.X4..... + \beta n.Xn + e$$

Sedangkan Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan karena penelitian ini memiliki variabel moderator. Tingkat suku bunga akan memoderasi hubungan yang dimiliki oleh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, sehingga model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$VF_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{Ln(EBIT)_{it}} + \beta_2 IR_{it} + \beta_3 \beta_1 ROA_{Ln(EBIT)_{it}} IR_{it} + \epsilon_{it}$$
$$VF_{it} = \beta_0 + \beta_1 LTDERLTDFAR_{it} + \beta_2 IR_{it} + \beta_3 LTDERLTDFAR_{it} IR_{it} + \epsilon_{it}$$

Didalam pemilihan model data panel didalam penelitian menggunakan tiga pendekatan yaitu *Pooled Square (Common Effect)*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Untuk penentuan pendekatan yang akan digunakan, maka perlu untuk melakukan uji spesifikasi model. Uji spesifikasi model ini terdiri atas *Chow Test*, *Hausman Test* serta *Lagrange Multiplier Test (LM test)*. Namun, *Lagrange Multiplier Test (LM test)* ini hanya akan dilakukan apabila hasil dari *Chow Test* serta *Hausman Test* tidak konsisten.

Pengujian hipotesis menggunakan uji t dan uji F. Uji t dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh atas suatu variabel independen terhadap variabel dependen pada suatu penelitian. Uji ini dilihat berdasarkan nilai signifikansi. Nilai signifikan didalam penelitian ini yaitu sebesar 5% atau 0,05. Suatu variabel independen dikatakan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen apabila memiliki nilai probabilitas pada *p value (sig)* lebih kecil dari pada angka signifikannya ( $\alpha$ ). Sebaliknya, ketika nilai probabilitas atau *p value (sig)* nya lebih besar dari angka signifikannya maka suatu variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Sedangkan uji F, dilakukan untuk melihat apakah seluruh variabel independen yang digunakan didalam penelitian ini memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji ini didasarkan pada nilai signifikansi ( $\alpha$ ), sedangkan nilai signifikan yang ditentukan didalam penelitian ini yaitu sebesar 5% atau 0,05. Seluruh variabel independen dikatakan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen apabila nilai *p value (sig)* lebih kecil dari pada nilai signifikannya. Sebaliknya ketika nilai *p value (sig)* nya lebih besar dari nilai signifikannya maka seluruh variabel independen tidak memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilakukan untuk melihat seberapa besar proporsi variasi pada variabel Y (dependen) yang dijelaskan oleh variabel independen (X) yang memiliki jumlah lebih dari satu variabel independen secara bersama-sama.  $R^2$  dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut:  $D = R^2 \times 100\%$

## HASIL DAN KESIMPULAN

Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan dengan menggunakan uji statistik deskriptif, uji Chow, uji Hausman, uji Lagrange Multiplier, hasil regresi linear berganda, hasil moderated regression analysis, uji t, uji F, dan uji  $R^2$  terhadap seluruh data yang berkaitan dengan variabel independen, dependen dan moderasi yang digunakan dalam penelitian, didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Profitabilitas dengan proksi Ln(EBIT) berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas ( $X_1$ ) dengan proksi Ln(EBIT) adalah sebesar 0,499488. Artinya bahwa setiap kenaikan profitabilitas dengan proksi Ln(EBIT) sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan meningkat sebesar 0,499488 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas ( $X_1$ ) dengan proksi ROA adalah sebesar 12,01149. Artinya bahwa setiap kenaikan profitabilitas dengan proksi ROA sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan meningkat

- sebesar 12,01149 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas sangat berkaitan erat dan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kenaikan nilai profitabilitas baik menggunakan proksi  $\text{Ln}(\text{EBIT})$  dan ROA mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan secara nyata.
2. Struktur modal dengan proksi LTDER berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel struktur modal dengan proksi LTDFAR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal ( $X_2$ ) dengan proksi LTDER adalah sebesar 0,282558. Artinya bahwa setiap kenaikan struktur modal proksi LTDER sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan meningkat sebesar 0,282558 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal ( $X_2$ ) dengan proksi LTDFAR adalah sebesar 0,020896. Artinya bahwa setiap kenaikan struktur modal proksi LTDFAR sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan meningkat sebesar 0,020896 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal sangat berkaitan erat dan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kenaikan nilai struktur modal baik menggunakan proksi LTDER dan LTDFAR mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan secara nyata.
  3. Ukuran perusahaan dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Asset})$  berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel ukuran perusahaan dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Employees})$  tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan ( $X_3$ ) dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Asset})$  adalah sebesar -1,585052. Artinya bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Aset})$  sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan menurun sebesar 1,585052 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan ( $X_3$ ) dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Employees})$  adalah sebesar 0,011398. Artinya bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Employees})$  sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan menurun sebesar 0,136163 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan baik menggunakan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Asset})$  dan  $\text{Ln}(\text{Total Employees})$  berpengaruh secara negatif pada tingkat tertentu terhadap nilai perusahaan.
  4. Pertumbuhan perusahaan dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Ekuitas})$  tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pertumbuhan perusahaan dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Sales})$  berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan ( $X_4$ ) dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Ekuitas})$  adalah sebesar 0,263882. Artinya bahwa setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Ekuitas})$  sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan meningkat sebesar 0,263882 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan ( $X_4$ ) dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Sales})$  adalah sebesar 0,733514. Artinya bahwa setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan dengan proksi  $\text{Ln}(\text{Total Sales})$  sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan menurun sebesar 2,338432 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0.
  5. Tingkat suku bunga memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan proksi  $\text{Ln}(\text{EBIT})$  terhadap nilai perusahaan. Tingkat suku bunga memperlemah hubungan antara profitabilitas dengan proksi ROA terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel tingkat suku bunga (M) dan profitabilitas ( $X_1$ ) dengan proksi  $\text{Ln}(\text{EBIT})$  adalah sebesar 0,555309. Artinya bahwa setiap kenaikan tingkat suku bunga dan profitabilitas dengan proksi  $\text{Ln}(\text{EBIT})$  sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan menurun sebesar 0,555309 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0. Nilai koefisien regresi variabel tingkat suku bunga (M) dan profitabilitas ( $X_1$ ) dengan proksi

ROA adalah sebesar 12,48603. Artinya bahwa setiap kenaikan tingkat suku bunga dan profitabilitas dengan proksi ROA sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan menurun sebesar 12,48603 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0.

6. Tingkat suku bunga memperlemah hubungan antara struktur modal dengan proksi LTDER terhadap nilai perusahaan. Tingkat suku bunga memperkuat hubungan antara struktur modal dengan proksi LTDFAR terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel tingkat suku bunga (M) dan struktur modal ( $X_2$ ) dengan proksi LTDER adalah sebesar 1,081201. Artinya bahwa setiap kenaikan tingkat suku bunga dan struktur modal dengan proksi LTDER sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan meningkat sebesar 1,081201 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0. Nilai koefisien regresi variabel tingkat suku bunga (M) dan struktur modal ( $X_2$ ) dengan proksi LTDFAR adalah sebesar 0,210964. Artinya bahwa setiap kenaikan tingkat suku bunga dan struktur modal dengan proksi LTDFAR sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan (Y) dengan proksi PBV akan meningkat sebesar 0,210964 dengan asumsi variabel independen lain bernilai 0.

### Diskusi dan Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan terkait dengan variabel yang digunakan, objek penelitian, jumlah sampel serta referensi-referensi yang digunakan. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah variabel-variabel independen, dependen dan moderasi yang berbeda, menambah jumlah sampel dengan objek penelitian yang lebih besar, serta menggunakan referensi-referensi yang lebih luas.

### REFERENSI

- Abidin, Zainal dkk. 2014. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 2, Nomor 3, Oktober 2014.
- Antoro, Ananto Dwi dan Sri Hermuningsih. 2018. *Kebijakan Dividen Dan Bi Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2017*. Upajiw Dewantara Vol.2 No.1 Juni 2018.
- Arifiani, Berlina. 2018. *The Effect Of Profitability, Corporate Social Responsibility Disclosure, And Intellectual Capital On Firm Value Of Manufacturing Companies Listed In The Indonesia Stock Exchange During The Period Of 2014-2016*.
- Cuong, Nguyen Thanh. 2014. *Threshold Effect of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Seafood Processing Enterprises in the South Central Region of Vietnam*. International Journal of Finance & Banking Studies IJFBS Vol.3 No.3, 2014 ISSN: 2147-4486.
- Daniel, Wahyu dan I B Panji Sedana. 2017. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Suku Bunga dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 12, 2017: 6913-6931.
- Faizatin, Naily. 2012. *Belajar Mengenal Aritmatika*. Jakarta: Balai Pustaka.
- Fauziah, Fenty. 2017. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Gujarati, D.N. dan Porter, D.C. 2009. *Basic Econometrics*. Fifth Edition. New York: McGraw-Hill. p. 99.
- Hamidah dkk. 2015. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi, Profitabilitas, Dan Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) | Vol 6, No. 1, 2015.
- Hasoloan, Jimmy. 2014. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: Deepublish.

- Hery. 2015. *Analisis kinerja manajemen: the best financial analysis: menilai kinerja manajemen berdasarkan rasio keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Meivinia, Lulu. 2018. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis Vol. 2, No. 2, Oktober 2018: hlm 380-393.
- Ningsih, Meidiana Mulya dan Ikaputera Waspada. 2019. *Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Di Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, 7 (1), 2019, 97-110.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2019. *Statistik Mingguan 2019, Januari, Minggu ke-1, 2 - 4 Januari 2019, Pasar modal*. Hlm. i.
- Pearce, John A dan Richard B. Robinson. 2008. *Manajemen Strategis- Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian*. Jakarta: Salemba Empat.
- Puspita, Ira dan Sayu Ketut Sutrisna Dewi. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis Dan Tingkat Sukubunga Terhadap Struktur Modal (Perusahaan Transportasi Periode 2012-2015)*. E-Jurnal Manajemen, Vol.8, No.4,2019: 2152–2179.
- Rawung, Stanny S dan Joseph Kambey. 2019. *Kinerja Ekspor Dalam Perspektif Teori*. Malang: CV. Seribu Bintang.
- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Siyoto, Sandu dan M Ali Sodik. 2015. *Dasar Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sudiani, Ni Kadek Ayu dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4545-4547.
- Sujoko. 2007. *Teori Struktur Modal: Sebuah Survei*. Jurnal Ekonomi MODERNISASI Volume 3, Nomor2, Juni 2007.
- Sukriyawati Nonih. 2016. *Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Akuntansi Manajerial, ISSN (E): 2502-6704, Vol. 1, No. 2, Juli - Desember 2016: 71-82.
- Sutriningsih dkk. 2019. *Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. ISSN: 2302 8556E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.27.1.April (2019): 764-79.
- Suwarduki, Dhella Safira Kusumaningtyas. 2018. *Pengaruh Earning Per Share (Eps), Price To Book Value (Pbv) Dan Volume Perdagangan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Harga Saham Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016)*.
- Ulum, Ihyaul. 2017. *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Wisnu, Dicky. 2019. *Teori Organisasi Struktur dan Desain*. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Yunita, I Gusti Putu Ayu Ona dan Luh Gede Sri Artini. 2019. *Peran Struktur Modal Sebagai Mediator Antara Pertumbuhan Perusahaan Dan Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 12, 2019: 7013-7032.

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

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

[https:// Pasardana.id/news/2015/12/31/](https://Pasardana.id/news/2015/12/31/)

[https:// Katadata.co.id/berita/2015/12/30/](https://Katadata.co.id/berita/2015/12/30/)

[https:// Market.bisnis.com/read/ 20151230/](https://Market.bisnis.com/read/20151230/)

<https://www.kontan.co.id/>

<https://finance.detik.com/>

<https://www.cnbcindonesia.com/>