

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Levina Clarinda, Liana Susanto* dan Syanti Dewi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, Jakarta

**Email: levinaclarinda99@gmail.com*

Abstract:

The purpose of this study is to obtain empirical evidence on the effect of profitability, capital structure, firm growth, and firm size on firm value manufactured companies listed in Indonesian Stock Exchange during 2017-2019. The sampling method used is purposive sampling with total sample 46 data. Data processing techniques using multiple regression analysis what help by Eviews 11.0. The results of this study showed that profitability, capital structure, firm growth do not have a significant effect on firm value, while firm size has a significant negative effect on firm value. The implication of this study is the need to used a balanced capital structure to increase firm value.

Keyword: *firm value, profitability, capital structure, firm growth, firm size.*

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019. Metode sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan jumlah total sampel 46 data. Teknik pengolahan data menggunakan analisa regresi berganda dibantu oleh E-views 11.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya penggunaan struktur modal secara seimbang untuk meningkatkan nilai perusahaan

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan.

Pendahuluan

Perkembangan pesat di era globalisasi ini semakin banyak jumlah perusahaan yang didirikan, sehingga mendorong terjadinya persaingan yang ketat antar perusahaan. Suatu perusahaan yang didirikan memiliki tujuan utama adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dalam waktu yang tidak terbatas.

Harga saham dapat mencerminkan nilai perusahaan yang menjadi tolak ukur penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan

(Chusnitha & Retnani, 2017). Harga saham yang tinggi dalam suatu perusahaan menyebabkan nilai perusahaan tinggi, dan sebaliknya. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Rahayu, Suhadak, dan Saifi (2018) menjelaskan nilai perusahaan menjadi tolak ukur yang digunakan investor untuk melihat keberhasilan suatu perusahaan di masa lalu, masa sekarang, dan masa yang akan datang dalam mengelola sumber dayanya. Pandangan investor yang baik bagi suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut telah memiliki nilai perusahaan yang baik, dimana sesuai dengan tujuan awal didirikannya perusahaan. Setiap perusahaan harus bisa mempertahankan serta meningkatkan citra yang sudah dipercaya oleh para pemegang saham.

Selama tahun 2019, perusahaan sektor manufaktur mengalami kenaikan dan penurunan dapat dilihat pada kuartal I 2019, sektor industri manufaktur memperlihatkan kinerja positif. Hal ini diperlihatkan oleh Bank Indonesia (BI) dengan merilis nilai Prompt Manufacturing Index (PMI). Pada triwulan I 2019 nilai PMI sebesar 52,65 persen lebih tinggi dibandingkan triwulan IV 2018 sebesar 52,58 persen. Pada kuartal II 2019 pertumbuhan di sektor industri manufaktur secara tahunan hanya sebesar 3,54 persen. Pada kuartal ini merupakan laju pertumbuhan ekonomi sektor industri manufaktur yang paling kecil sejak kuartal II 2017. Pada kuartal III 2019, kinerja sektor industri manufaktur mengalami pertumbuhan sebesar 5,13 persen.

Penelitian ini penting untuk dilakukan karena diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk dapat lebih fokus pada faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan bagi investor dapat memperhatikan faktor-faktor lain yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan tersebut.

Kajian Teori

Agency Theory. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan agensi timbul ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk melakukan pekerjaan yang diinginkan oleh prinsipal, dimana prinsipal memberikan otoritas kepada agen untuk mengambil beberapa keputusan. Hubungan pemegang saham dengan manajer perusahaan merupakan contoh yang sesuai dengan hubungan agensi. Pemilik perusahaan tidak memiliki kemampuan khusus untuk mengelola perusahaannya, maka pemilik perusahaan (prinsipal) mempekerjakan manajer perusahaan (agen) untuk pihak yang bertanggung jawab atas pengambilan keputusan sesuai keputusan yang diinginkan oleh pemegang saham (prinsipal). Manajer perusahaan yang memiliki kemampuan untuk mengelola perusahaan dilihat melalui nilai profitabilitas yang baik (Mandjar dan Triyani, 2019).

Trade Off Theory. Menurut Myers (2001) *trade off theory* menjelaskan tentang penggunaan utang dalam struktur modal memiliki tujuan untuk penghematan pajak dari tambahan utang, dimana dapat menimbulkan biaya kesulitan keuangan. Biaya kebangkrutan atau reorganisasi merupakan contoh kesulitan keuangan. Perusahaan dapat melakukan peningkatan pada rasio utang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Prastuti dan Sudiarta, 2016).

Pecking Order Theory. Myers and Majluf (1984) menjelaskan bahwa dalam *pecking order theory*, perusahaan menentukan urutan sumber dana yang akan digunakan, dana dari dalam perusahaan lebih disukai daripada dana dari luar

perusahaan. Tingkat utang yang rendah menunjukkan perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi. Artinya perusahaan tersebut memiliki ketersediaan sumber dana dari dalam perusahaan. Dalam menentukan struktur modal dapat memberikan pengaruh negatif, bila terjadi kesalahan dalam pengambilan keputusan tersebut. Perusahaan yang menggunakan dana dari luar secara berlebihan dapat memberikan beban yang lebih berat, dimana harus membayar bunga utang. Hal ini dapat meningkatkan resiko keuangan, dimana pada saat jatuh tempo perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk membayar bunga utang dan cicilan hutang. Menurut Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) perusahaan yang melakukan penambahan dalam proporsi utang mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan. *Firm Value* pada dasarnya terdapat beberapa aspek untuk mengukur nilai perusahaan, salah satu aspeknya yaitu harga saham perusahaan (Kamaliah, 2017). Fitria, Erlina, dan Rujiman (2020), *Firm Value* merupakan ilustrasi cara manajemen untuk mengelola kekayaan perusahaan dengan baik atau tidak baik, ini bisa dilihat dari pengukuran profitabilitas yang diperoleh. Zuraida (2019), menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya, biasanya berkaitan dengan harga saham.

Profitabilitas. Profitabilitas merupakan kinerja keuangan yang mencerminkan kapabilitas perusahaan menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aktiva, dan ekuitas tertentu (Meidiawati dan Mildawati, 2016). Syamsuddin (2011) dalam Rahmawati, *et al*(2015), menjelaskan profitabilitas digunakan untuk mengukur pendapatan yang dapat diperoleh pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen) dari modal yang diinvestasikan di perusahaan. Kamaliah (2017), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengungkapkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk mengembalikan ekuitas pemegang saham.

Struktur Modal. Fitria dkk. (2020), mengatakan struktur modal merupakan nilai utang jangka panjang dan modal dari dalam perusahaan yang seimbang. Struktur modal merupakan rasio *debt to equity ratio* yang digunakan untuk memeriksa rasio pinjaman dari kreditor baik yang digunakan untuk menambah modal maupun sumber dana untuk membeli aset (Zuraida, 2019). Rahmawati, *et al*(2015), struktur modal merupakan proporsi dana perusahaan yang terdiri dari ekuitas, utang, saham biasa, dan saham preferen digunakan untuk mendanai kegiatan jangka panjang perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan. Suwardika dan Mustanda (2017) menjelaskan pertumbuhan perusahaan suatu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya dalam pertumbuhan perekonomian dan bidang usahanya. Chusnitah dan Retnani (2017), pertumbuhan perusahaan merupakan memberikan petunjuk bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan terdapat harapan adanya tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Fitria dkk. (2020), pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan yang terjadi pada total aset baik yang mengalami peningkatan atau penurunan selama satu tahun.

Ukuran Perusahaan. *Firm Size* merupakan besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset atau total penjualan bersih (Iswajuni, Manasikana, dan Seotedjo, 2018). Rahmawati dkk. (2015) menjelaskan ukuran perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menyediakan jumlah dan berbagai kapasitas produksi atau jasa. Suwardika dan Mustanda (2017), menjelaskan ukuran perusahaan merupakan besar

kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat melalui ekuitas, penjualan, dan total aset perusahaan.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Menurut Mandjar dan Triyani (2019), profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Teori *agency* menurut Jensen and Meckling (1976) menjelaskan manajer perusahaan diberikan otoritas untuk mengelola perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan dan investor melihat adanya efisiensi penggunaan aset. Hal tersebut sejalan dengan penelitian oleh Rahayu, *et al*(2018), namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Agustiani (2018) yang menemukan profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan dan Nafisah, Halim, dan Salim (2018) yang menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Menurut Siregar, Dalimunthe, dan Trijuniyanto (2019), struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Utang yang besar dapat mengurangi pajak yang harus dibayar dan dapat memberikan petunjuk kepada investor. Hal ini berarti perusahaan memiliki kemampuan menanggung resiko kebangkrutan dan kinerja yang baik. Berdasarkan penjelasan diatas sesuai dengan teori *trade off* yang dijelaskan oleh Myers (2001) yaitu penggunaan utang dalam struktur modal memiliki tujuan untuk penghematan pajak. Hal tersebut memberikan respon positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Rahayu, *et al* (2018), namun tidak sejalan dengan penelitian Rulimo, Alam, dan Pakki (2019) yang menemukan struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan dan Yumiasih dan Isbanah (2019), yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Menurut Apriyanti dan Bachtiar (2018), pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Prospek pertumbuhan di masa yang akan datang memberikan petunjuk kepada kepada investor, dimana dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam teori *agency* menurut Jensen dan Meckling (29176), manajer perusahaan diberikan otoritas oleh pemilik perusahaan untuk bertanggung jawab atas keberlangsungan usaha. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Syardiana, Rodoni, dan Putri (2015), namun tidak sejalan dengan penelitian Kelana dan Amanah (2020), yang menemukan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan dan penelitian Mandjar dan Triyani (2019), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Menurut Wufron (2019), ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam teori *agency*, menurut Widnyana, dkk (2019) terdapat perbedaan kepentingan antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Para investor mempunyai kekhawatiran pada perusahaan yang mempunyai total aset yang lebih besar karena manajemen perusahaan memiliki kebebasan untuk menggunakan aset perusahaan. Oleh karena itu, dari sudut pandang pemilik perusahaan, total aset yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Prastuti dan Sudiarta (2016), namun, tidak sejalan dengan penelitian Putra dan Sudirgo (2019), yang menemukan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian

Yumiasih dan Isbanah (2019), yang memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

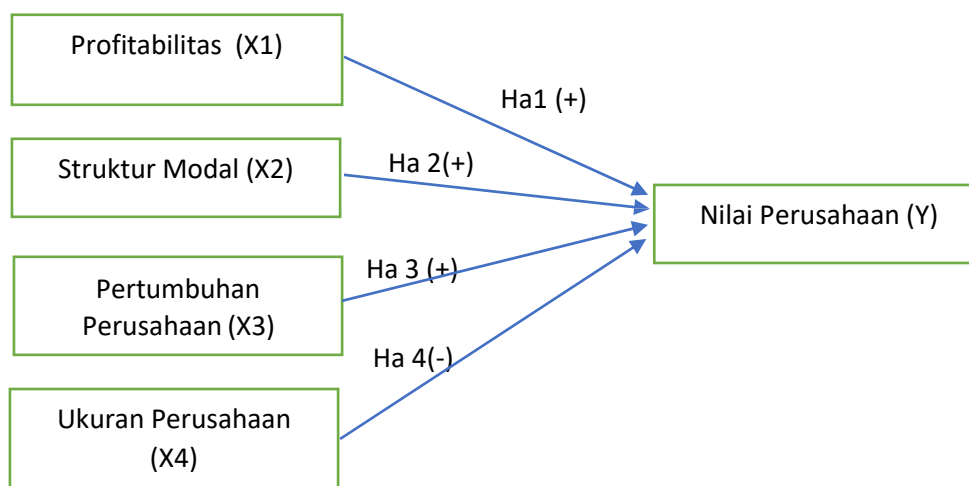
Profitabilitas yang baik menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan dan investor melihat adanya efisiensi penggunaan aset, maka investor tertarik dan nilai perusahaan dapat meningkat. Penelitian Rahayu, *et al* (2018) menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian Nafisah, *et al* (2018) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Utang yang besar dapat memberikan petunjuk kepada investor, dimana memberikan respon positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Rahayu, *et al* (2018) menunjukkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Yumiasih dan Isbanah (2019) menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Prospek pertumbuhan di masa yang akan datang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Syardiana, *et al* (2015) menunjukkan struktur modal berpengaruh signifikan, sedangkan penelitian Mandjar dan Triyani (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Para investor mempunyai kekhawatiran pada perusahaan yang mempunyai total aset yang lebih besar karena manajemen perusahaan memiliki kebebasan untuk menggunakan aset perusahaan. Oleh karena itu dari sudut pandang pemilik perusahaan, total aset yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Prastuti dan Sudiarta (2016) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan, tetapi, penelitian Yumiasih dan Isbanah (2019), memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ha4: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* pada industri manufaktur dengan kriteria: 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2019, 2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan per 31 Desember selama tahun 2016-2019, 3. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama tahun 2016-2019, 4. Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2017-2019, dan 5. Perusahaan yang mengalami penurunan total aset pada tahun penelitian dibandingkan dengan tahun sebelumnya selama tahun 2017-2019. Jumlah sampe dalam penelitian ini adalah 46 perusahaan. Periode penelitian tiga tahun, sehingga jumlah data adalah sebanyak 138. Berikut ini adalah ringkasan variabel operasional dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan	Rahayu, <i>et al</i> (2018)	$Tobin's Q = \frac{MVE + D}{Total Asset}$	Rasio
2	Profitabilitas	Rahayu, <i>et al</i> (2018)	$ROE = \frac{Net Income}{Total Equity}$	Rasio
3	Struktur Modal	Rahayu, <i>et al</i> (2018)	$DER = \frac{Total Liability}{Total Equity}$	Rasio
4	Pertumbuhan Perusahaan	Dhani dan Utama (2017)	$Growth = \frac{Total Aktiva t - Total Aktiva (t - 1)}{Total Aktiva (t - 1)}$	Rasio
5	Ukuran Perusahaan	Berdiani dan Lestraningsih (2018)	$Size = Ln Total Asset$	Rasio

Dalam penelitian ini digunakan beberapa pengujian yaitu uji asumsi klasik (multikolinieritas dan heteroskedastisitas), uji pemilihan model terbaik (uji *chow* dan uji *hausman*), uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik pada model regresi. Uji multikolinieritas yaitu uji untuk mengetahui terdapat atau tidak multikolinieritas pada penelitian dapat melihat dari

koefisien korelasi dari variabel independen. Hasil pengolahan data diperoleh nilai koefisien korelasi < 0.8 untuk semua variabel ind, maka tidak terdapat multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas yaitu uji yang menunjukkan keadaan pada saat semua gangguan muncul dalam fungsi regresi populasi yang tidak mempunyai varians yang sama. Hasil pengolahan data diperoleh nilai *p-value Obs*R-Squared* >0.01, maka dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Pemilihan Model Terbaik. Menurut Ajija, Sari, Setianto, dan Primanti (2019), uji Chow untuk mengetahui model terbaik antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Hasil pengolahan data diperoleh nilai *prob cross section F* < 0.05, maka dipilih *fixed effect model*. Uji Hausman untuk mengetahui model terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Hasil pengolahan data diperoleh nilai *prob cross section random* < 0.05, maka model yang digunakan adalah *fixed effect model*.

Tabel 2. Hasil Uji Analisa Regresi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	49.24926	23.60924	2.086016	0.0399
ROE	1.574919	3.138082	0.501873	0.6170
DER	0.290509	0.468425	0.620183	0.5367
GROWTH	1.043137	0.860661	1.212019	0.2287
SIZE	-1.617809	0.808720	-2.000456	0.0485

Persamaan regresi penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP=49.24926+1.574919 ROE+0.290509 DER+1.043137GROWTH-1.617809SIZE+\varepsilon$$

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menjelaskan variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.915515 atau 91,55%. Artinya, variabel independen (profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan) memiliki pengaruh sebesar 91,55% terhadap nilai perusahaan. Sisanya yaitu sebesar 8,45% variabel dependen (nilai perusahaan) dapat dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Nilai probabilitas F-Statistic adalah sebesar 0.000000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu profitabilitas (*ROE*), struktur modal (*DER*), pertumbuhan perusahaan (*growth*), dan ukuran perusahaan (*size*) mempunyai pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil regresi, profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.6170 artinya tidak berpengaruh signifikan secara statistik, maka hipotesis pertama (*Ha1*) yang telah dirumuskan yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Struktur modal memiliki nilai probabilitas sebesar 0.5367, artinya tidak berpengaruh signifikan secara statistik, maka hipotesis kedua (*Ha2*) yang telah dirumuskan yaitu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.2287, artinya tidak

berpengaruh signifikan secara statistik, maka hipotesis ketiga (Ha3) yang telah dirumuskan yaitu pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -1.617809 dan nilai probabilitas sebesar 0.0485, artinya ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis keempat (Ha4) yang telah dirumuskan yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan diterima.

Diskusi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena profitabilitas dianggap tidak dapat menggambarkan tingkat keuntungan, tetapi hanya dapat memberikan gambaran laba atas investasi yang dilakukan oleh investor. Oleh karena itu, profitabilitas belum tentu diperhatikan dalam melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena para investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan tidak selalu fokus dengan nilai utang pada suatu perusahaan. Dapat dilihat bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena pertumbuhan perusahaan yang meningkat mungkin disebabkan investasi aset yang dibiayai oleh hutang, dimana tidak dapat menjamin prospek perusahaan akan mengalami peningkatan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan karena para investor mempunyai kekhawatiran pada perusahaan yang mempunyai total aset yang lebih besar karena manajemen perusahaan memiliki kebebasan untuk menggunakan aset perusahaan. Oleh karena itu dari sudut pandang pemilik perusahaan, total aset yang besar dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penutup

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu: 1. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian tiga tahun yaitu 2017-2019, 2. Sektor perusahaan yang digunakan yaitu manufaktur, dan 3. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen. Berdasarkan keterbatasan diatas, saran yang diberikan yaitu penelitian selanjutnya diharapkan dapat: 1. Menambahkan tahun penelitian, 2. Menggunakan sektor selain perusahaan manufaktur, dan 3. Menambahkan variabel independen lain, misal tata kelola perusahaan.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2019). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Agustiani, R. M. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Return on Asset, Return on Equity, BOPO, dan Capital Adequacy Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 131-135.
- Apriyanti, N., & Bachtiar, Y. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Growth Opportunity, Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 19(2), 61-72.

- Berdiani, R. A., & Lestariningsih, M. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Investment Opportunity Set, Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 7(2), 1-16.
- Chusnitah, N. M., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(11), 1-21.
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148.
- Fitria, A., Erlina, & Rujiman. (2020). Deteminant Factors of Firm Values in Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) with Firm Size as Moderating Variable. *International Journal of Public Budgeting, Accounting, and Finance*, 3(1), 1-11.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic*, 3(4), 305-360.
- Kamaliah. (2017). Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and Its Implications on Corporate Value as a Result of The Impact of Corporate Governance and Profitability. *International Journal of Law and Management*, 62(4), 339-354.
- Kelana, S. K., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilias Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1-22.
- Mandjar, S. L., & Triyani, Y. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 55-72.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1-16.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *The Journal Of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firm Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Nafisah, N. I., Halim, A., & Sari, A. R. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Price Earnings Ratio (PER), Total Asset Turnover (TATO), dan Earnings Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1-17.
- Prastuti, N. R., & Sudiartha, I. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572-1598.
- Putra, Y. D., & Sudirgo, T. (2019). Analisa Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 543-552.
- Rahayu, S. M., Suhadak, & Saifi, M. (2018). The Reciprocal Relationship Between Profitability and Capital Structure and Its Impact on The Corporate Values of

- Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236-251.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2), 1-7.
- Rulimo, P. L., Alam, S., & Pakki, E. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Finance*, 5(2), 153-164.
- Siregar, M. E., Dalimunthe, S., & Trijunianto, R. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 10(2), 356-385.
- Suwardika, I. A., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Syardiana, G., Rodoni, A., & Putri, Z. E. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 8(1), 39-46.
- Widnyana, I., Wiksuana, I. B., Artini, L. S., & Sedana, I. P. (2019). Influence of Financial Architecture, Intangible Assets on Financial Performance and Corporate Value in The Indonesian Capital Market. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 1-28.
- Wufron. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 16(3), 022-033.
- Yumiasih, L., & Isbanah, Y. (2017). Pengaruh Kompensasi, Ukuran Perusahaan, Usia Perusahaan, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1-9.
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusaha. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(1), 529-536.