

## ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

Erick Hernandez\* dan Augusta Paosa Nariman

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

\*Email: [erick.125180080@stu.untar.ac.id](mailto:erick.125180080@stu.untar.ac.id)

### Abstract:

*The purpose of this study was to analyze the effect of capital structure, profitability, independent board of commissioners, and firm size on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2018-2020 period. This study uses a sample of 78 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample has been selected through purposive sampling method so that the total data obtained is 234 data (in three years). In conducting data processing, this research uses Microsoft Excel and Eviews software version 12. The panel data regression model chosen in this study is the fixed effect model (FEM). The results of this study indicate that profitability has a significant positive effect on firm value. Meanwhile, capital structure, independent board of commissioners and firm size have no significant effect on firm value.*

**Keywords:** *firm value, capital structure, profitability, independent commissioner, firm size.*

### Abstrak:

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dewan komisaris independen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Penelitian ini terdiri dari 78 sampel yang digunakan dengan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel tersebut telah diseleksi melalui metode *purposive sampling* sehingga total data yang diperoleh adalah 234 data (dalam tiga tahun). Dalam melakukan pengolahan data, penelitian ini menggunakan *Microsoft excel* dan *software Eviews* versi 12. Model regresi data panel yang terpilih dalam penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu struktur modal, dewan komisaris independen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, komisaris independen, ukuran perusahaan.

### Pendahuluan

Pada masa pandemi ini, dunia usaha mengalami perkembangan yang begitu pesat disertai dengan perubahan yang begitu cepat. Setiap perusahaan harus mampu bersaing secara kompetitif dengan perusahaan lainnya. Dengan adanya peningkatan persaingan ini, perusahaan dituntut harus mampu mengelola keuangannya dengan baik. Hal ini dikarenakan, laporan keuangan suatu perusahaan dapat menjadi cerminan dari kinerja

perusahaan itu sendiri. Tidak hanya itu, perusahaan juga harus memiliki keunggulan tersendiri yang tidak dimiliki oleh perusahaan lainnya. Dengan adanya keunggulan tersebut, maka perusahaan diharapkan dapat memaksimalkan laba di atas rata-rata serta dapat menjaga prinsip *going concern* yang dimiliki oleh perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu hal terpenting dalam mempertahankan keberlangsungan perusahaan, hal ini karena nilai perusahaan yang maksimal berarti kemakmuran *shareholders* atau pemegang saham juga akan maksimal. Nilai perusahaan yang baik, dapat menunjukkan prospek dan juga kinerja yang baik bagi perusahaan di masa depan. Selain itu, hal tersebut membuat perusahaan juga akan dengan mudah untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan, dan juga dapat menarik perhatian para investor. Investor tidak akan bersedia untuk berinvestasi jika nilai perusahaan itu buruk karena dianggap tidak memiliki prospek dan kinerja yang baik (Pramana & Mustanda, 2016).

Menurut Teori Struktur Modal, perusahaan dalam menentukan struktur modalnya (gabungan antara hutang dan ekuitas) memiliki tujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Suatu struktur modal dapat dikatakan optimal apabila kombinasi dari hutang dan ekuitas yang berasal dari sumber eksternal dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Dalam suatu perusahaan struktur modal juga harus dapat meminimalkan biaya yang dikeluarkan selama perusahaan beroperasi, karena jika biaya perusahaan yang dikeluarkan hanya sedikit maka dapat dikatakan struktur modal di perusahaan tersebut optimal.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Variabel ini menjadi salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat menarik perhatian investor karena, umumnya investor akan melakukan penanaman saham kepada perusahaan yang mengalami laba (Indriyani, 2017).

Dewan komisaris independen ialah pihak yang memiliki tanggung jawab untuk mengawasi kinerja manajemen maupun dewan direksi. Dewan komisaris independen ini bersifat independen karena tidak terpengaruh oleh perusahaan baik itu secara kekeluargaan maupun kepemilikan sahamnya. Salah satu tujuan utama dewan komisaris independen adalah meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, dewan komisaris independen akan mengawasi dan mengevaluasi kinerja dari manajemen perusahaan beserta dewan direksi agar sesuai dengan prosedur yang ditetapkan. Hal ini karena tidak semua manajemen maupun dewan direksi bertindak sesuai prosedur melainkan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan bagi mereka (Ridlo, 2017).

Umumnya ukuran dari suatu perusahaan diklasifikasikan menjadi dua kategori yaitu perusahaan berukuran besar (skala besar) dan perusahaan berukuran kecil (skala kecil). Perusahaan yang memiliki skala besar dianggap mempunyai prospek dan kinerja terjamin dan baik sehingga mudah untuk mendapatkan kepercayaan dari investor. Perusahaan yang berskala kecil akan sulit untuk mendapatkan dana dari pihak internal maupun eksternal karena belum terjaminnya kinerja dari perusahaan itu sendiri sehingga sulit untuk mendapatkan kepercayaan dari investor. (Rachmawati & Purwanti, 2016)

### **Kajian Teori**

*Signalling Theory*. Teori sinyal dijelaskan sebagai sebuah dorongan bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi mengenai perusahaan secara tepat waktu. Tujuan pemberian informasi secara tepat waktu adalah untuk menghindari terjadinya

ketimpangan informasi (asimetri informasi) yaitu antara manajemen perusahaan dalam hal ini pihak internal dengan pihak luar yang ingin mengetahui informasi perusahaan (investor). Asimetri dalam hal informasi perusahaan ini dapat dihindari dengan cara memberi sinyal kepada investor berupa pemberian informasi keuangan dan pembuatan struktur *internal control* agar penyusunan laporan keuangan sesuai dengan harapan investor (Idawati & Dewi, 2017).

**Nilai Perusahaan.** Gambaran atau hasil pandangan dari investor mengenai kondisi baik atau buruknya keadaan suatu perusahaan merupakan Nilai perusahaan (Setiawati & Melliana, 2018). Kondisi dari baik atau buruknya suatu perusahaan akan mencerminkan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Secara umum, nilai perusahaan ini dapat ditimbang melalui harga dari saham milik perusahaan. Apabila, dari tahun ke tahun harga dari saham perusahaan mengalami kenaikan atau peningkatan maka peningkatan tersebut juga akan diikuti oleh nilai perusahaan.

**Struktur Modal.** (Setiawan, Susanti, & Nugraha, 2021) mendefinisikan struktur modal sebagai suatu perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing. Modal sendiri terdiri dari laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Sedangkan, modal asing dapat berupa utang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Struktur modal dikatakan optimal apabila dapat menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Dengan maksimalnya harga saham, nilai perusahaan akan mengalami peningkatan

**Profitabilitas.** Profitabilitas menurut (Winatama & Tundjung, 2021) merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin terjamin pula kinerja dari perusahaan tersebut. Dengan terjaminnya kinerja suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat meningkatkan kemampuannya dalam menghasilkan laba, meningkatkan kegiatan operasi yang efektif dan efisien, dan juga dapat memberikan *return* yang besar kepada para pemegang saham.

**Dewan Komisaris Independen.** (Fadillah, 2017) menyatakan bahwa dewan komisaris independen atau *independent commissioner* adalah seseorang ataupun pihak yang tidak terafiliasi dalam hal ini dengan internal perusahaan termasuk pemegang dari seluruh saham perusahaan lainnya. Keberadaan dewan komisaris independen dapat mengurangi kecurangan dalam laporan keuangan (*financial statement fraud*) karena dewan komisaris independen akan mengawasi serta menjamin transparansi laporan keuangan milik perusahaan. Dengan begitu dapat membantu perusahaan dalam menyajikan laporan keuangan yang berkualitas agar mampu menarik perhatian para investor.

**Ukuran Perusahaan.** Dalam membicarakan skala dalam ukuran perusahaan telah terbagi secara umum menjadi perusahaan berskala/ukuran besar dan perusahaan berskala kecil (Kurniasari, 2018). Ukuran perusahaan dapat juga diukur dengan menggunakan total aktiva, total penjualan dan modal dari perusahaan. Namun, pada dasarnya ukuran perusahaan cenderung ditentukan dari total aktiva perusahaan. Hal ini dikarenakan total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki

*cash flow* yang positif sehingga akan dianggap mempunyai prospek sangat bagus dalam jangka waktu yang panjang.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan.** Struktur modal menjadi salah satu faktor yang cukup penting untuk perusahaan dikarenakan kondisi dari baik maupun buruknya suatu struktur modal dapat berpengaruh langsung kepada laporan keuangan yang dimiliki perusahaan. Struktur modal tinggi pada suatu perusahaan menandakan perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal (ekuitas) perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan turunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan karena investor akan meragukan kemampuan perusahaan dalam melunasi setiap hutangnya. Akibatnya, nilai perusahaan akan menurun karena investor cenderung menghindari resiko yang tidak diinginkan ketika ingin melakukan investasi (Susanto, 2016).

**Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.** Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas juga dapat mencerminkan kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya. Jika perusahaan dapat mengelola asetnya dengan maksimal maka dapat meningkatkan laba dan juga nilai perusahaan yang akan berkaitan dengan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini juga dapat membantu kelangsungan hidup perusahaan tersebut. Kelangsungan hidup perusahaan yang terjamin akan menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya. Hal tersebutlah yang menyebabkan nilai perusahaan dapat meningkat (Setiawati & Melliana, 2018).

**Dewan Komisaris Independen dengan Nilai Perusahaan.** Dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan. Dewan komisaris independen memiliki tugas utama untuk mengawasi dan juga wajib memberikan masukan untuk kepentingan bagi perusahaan. Salah satu contoh rekomendasi atau masukan yang dapat diberikan adalah evaluasi terhadap *internal control* perusahaan. Hal tersebut dilakukan agar perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya sehingga nilai perusahaan dapat meningkat (Rahmawati, 2021).

**Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan.** Perusahaan dalam ukuran/skala besar cenderung mempunyai kondisi keuangan yang cukup stabil ketimbang ukuran dari perusahaan yang kecil. Jika hal tersebut dikaitkan dengan teori dalam penelitian ini yaitu teori sinyal maka dimana pihak dari perusahaan akan memberikan indikasi atau sinyal untuk investor perihal ukuran dari perusahaan tersebut. Dikarenakan kondisi keuangan yang stabil, investor akan lebih tertarik untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Secara tidak langsung hal tersebut akan membantu perusahaan untuk memperoleh laba yang akan digunakan untuk membantu perusahaan dalam pemberian *return* yang besar kepada *shareholders*. Hal inilah yang bisa untuk meningkatkan nilai dari perusahaan (Matuan, 2017).

### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan teori yang dikemukakan oleh (Mardevi, Suhendro, & Dewi, 2020) yang berpendapat bahwa Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang yang

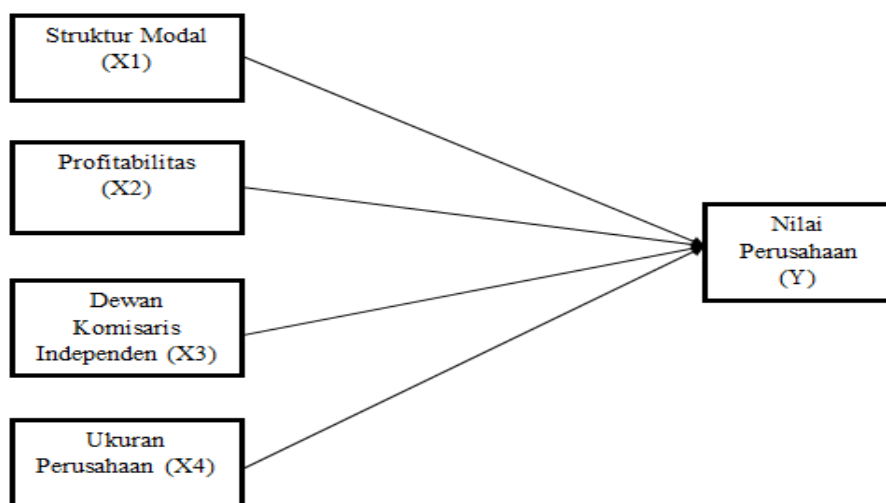
dimiliki perusahaan dengan modal modal dari suatu perusahaan. Yang artinya struktur modal yang memiliki nilai yang besar menunjukkan juga perusahaan tersebut mempunyai hutang besar. Besarnya hutang tersebut apabila dapat dikelola dengan baik oleh manajemen perusahaan dapat memperlancar kegiatan operasional dari perusahaan itu sendiri. H1 : Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berikutnya dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Menurut (Eliana, Ridha, Dianah, & Amri, 2019), Laba yang tinggi tentu akan menarik perhatian para investor yang ingin menanamkan modalnya. Keinginan investor dalam menanamkan modalnya ini timbul karena investor menilai perusahaan memiliki prospek yang bagus serta kinerja yang baik dalam menghasilkan laba. H2 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Dewan komisaris independen atau *independent commissioner* adalah pihak yang tidak terafiliasi dengan manajemen perusahaan (internal perusahaan) termasuk dengan pemegang saham lainnya seperti yang disampaikan oleh (Thendean & Meita, 2018). Dewan komisaris independen memiliki tanggung jawab untuk memberikan rekomendasi terhadap perusahaan serta mengawasi kinerja perusahaan. Selain mendorong kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, tujuan dalam pengawasan dan pemberian masukan juga untuk meningkatkan nilai perusahaan. H3 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang diklasifikasikan menjadi 2 jenis pada umumnya yaitu ukuran dengan skala besar dan kecil. Pada perusahaan berskala besar cenderung memiliki kondisi keuangan yang stabil ketimbang perusahaan yang berskala kecil. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kinerja dan juga mampu mempertahankan laba yang mereka peroleh dari tahun ketahun. Sedangkan, perusahaan kecil juga masih diragukan kemampuannya dalam menghasilkan laba melebihi perusahaan besar. H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Sehingga diperoleh kerangka pemikiran dalam penelitian seperti pada gambar dibawah ini:



Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran

## Metodologi

Dalam melakukan penelitian, akan digunakan data kuantitatif sehingga hal ini termasuk penelitian dengan jenis kuantitatif. Untuk jenis data dalam penelitian ini menggunakan data panel. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang wajib terdaftar secara berturut-turut dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Teknik yang digunakan untuk mengambil sampel yaitu metode *purposive sampling* dengan kriteria pengambilan sampel sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2018-2020, (2) Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba selama periode 2018-2020, (3) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah, (4) Perusahaan manufaktur dengan tanggal laporan keuangan yang tutup atau berakhir tanggal 31 Desember.

Berikut ini adalah pengukuran dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1. Pengukuran Variabel Penelitian

Jenis Variabel	Nama Variabel	Pengukuran	Skala
Dependen	Nilai Perusahaan	Total nilai kapitalisasi pasar ditambah total hutang dibandingkan dengan total aset	Rasio
Independen	Struktur Modal	Perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas	Rasio
Independen	Profitabilitas	Perbandingan antara laba bersih dengan total aset	Rasio
Independen	Dewan Komisaris Independen	Perbandingan antara total anggota dewan komisaris independen dengan total keseluruhan anggota dewan komisaris	Rasio
Independen	Ukuran Perusahaan	Logaritma natural dari total keseluruhan aset	Rasio

Sumber: hasil olah Peneliti

## Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan deskripsi tentang keadaan dari suatu data berdasarkan hasil dari rata-rata dan standar deviasi. Kemudian, akan dijelaskan juga nilai minimum dan nilai maksimum untuk masing-masing variabel dalam penelitian. Berdasarkan dari hasil statistik deskriptif, dapat dilihat bahwa variabel independen pertama yaitu struktur modal (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,003465 dan nilai maksimum sebesar 5,442557. Hasil tersebut memberikan penjelasan bahwa besarnya struktur modal yang ada dalam penelitian ini memiliki rentang nilai antara 0,003465 hingga 5,442557. Hasil minimum dari nilai tersebut terjadi pada tahun 2020 dan nilai maksimum terjadi ditahun 2018. Nilai *mean* dari struktur modal sebesar 0,813262, dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,742468. Kesimpulannya menunjukkan bahwa rata rata memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi yaitu  $0,813262 > 0,742468$ .

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum yaitu 0,000282 dan nilai

maksimum 0,920997. Untuk itu besar atau rentang nilai profitabilitas dalam penelitian ini terdapat diantara nilai 0,000282 hingga 0,920997. Hasil minimum dari nilai tersebut terjadi pada perusahaan Buana Artha Anugerah Tbk tahun 2018 dan nilai maksimum terjadi pada perusahaan Merck Tbk pada periode 2018. Nilai rata-rata profitabilitas sebesar 0,078794, sedangkan untuk standar deviasi memiliki nilai sebesar 0,092800. Kesimpulannya, rata-rata memiliki nilai yang lebih kecil ketimbang standar deviasi yaitu  $0,078794 < 0,092800$ .

Variabel dewan komisaris independen (*independent commissioner*) memiliki nilai minimum yaitu 0,250000 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,833333. Artinya besar dewan komisaris independen dalam penelitian ini memiliki rentang antara 0,250000 hingga 0,833333. Perusahaan Kimia Farma Tbk tahun 2020 yang memiliki nilai minimum. Untuk nilai maksimum ada pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2020. Nilai rata-rata dewan komisaris independen sebesar 0,416511. Sedangkan, untuk nilai standar deviasi yaitu 0,100288. Artinya, rata-rata memperoleh nilai lebih besar jika dibandingkan dengan nilai dari standar deviasi yaitu  $0,416511 > 0,100288$ .

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) mempunyai nilai minimum 25,95468 dan nilai maksimum yaitu 33,49453. Artinya nilai dari ukuran perusahaan mempunyai rentang antara 25,95468 dan 33,49453. Nilai terendah terdapat pada tahun 2018 dan nilai tertinggi ada pada tahun 2019. Nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan sebesar 28,68064 pada standar deviasi sebesar 1,534891. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan memiliki nilai yang jauh lebih besar ketimbang nilai dari standar deviasinya.

Variabel nilai perusahaan (*firm value*) mempunyai nilai minimum dengan nilai sebesar 0,363309 dan nilai maksimum yaitu 17,67834. Artinya, besaran nilai perusahaan dalam penelitian ini terdapat diantara nilai 0,363309 hingga 17,67834. Nilai minimum terjadi pada tahun 2019 dan nilai maksimum terjadi ditahun 2018. Rata-rata dari nilai perusahaan menunjukkan angka sebesar 1,960070. Lalu, angka pada standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 2,304373. Kesimpulannya, nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai dari standar deviasi yaitu  $1,960070 < 2,304373$ .

Selanjutnya, dikarenakan jenis data yang diolah berupa data panel, maka harus dilakukan pemilihan model regresi dari tiga model yang ada pada *software Eviews* yaitu *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM). Dalam pemilihan model ini dapat dilakukan tiga uji diantaranya: (1) Chow, (2) Hausman, dan (3) Lagrange Multiplier. Pada uji chow akan dilakukan perbandingan dalam menentukan model yang paling tepat antara CEM atau FEM. Dari hasil Uji Chow diperoleh nilai probabilitas pada *cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 maka terpilih *fixed effect model*.

Langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman. Dalam melakukan uji ini, dilakukan untuk memilih model yang baik atau tepat untuk digunakan. Untuk uji hausman dibutuhkan output dari *random effect model* (REM) dengan *fixed effect model* (FEM). Dari hasil uji hausman menunjukkan bahwa probabilitas pada *cross-section random* adalah 0,0000. Oleh karena itu *fixed effect model* yang telah terpilih pada uji Chow dan juga terpilih kembali pada saat melakukan uji Hausman maka uji Lagrange Multiplier tidak perlu dilakukan. Kesimpulannya, model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM).

Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolinearitas. (Ghozali, 2018) Uji multikolinearitas adalah uji yang memiliki tujuan untuk

menemukan apakah terdapat korelasi antara variabel independen. Apabila nilai korelasi antar variabel independen  $< 0,85$  maka tidak terdapat masalah multikolinearitas. Sebaliknya, apabila nilai korelasi antar variabel independen  $> 0,85$  maka terdapat masalah multikolinearitas. Pada hasil uji multikolinearitas menunjukkan angka bahwa tidak terdapat nilai korelasi antar variabel independen melewati 0,85. Sehingga, hal ini menunjukkan bahwa model regresi data panel dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Setelah *fixed effect model* terpilih sebagai model yang paling tepat dan hasil uji asumsi klasik menunjukkan tidak terjadi masalah multikolinearitas maka persamaan model regresi yang digunakan untuk data panel dalam penelitian ini dapat dirumuskan berdasarkan tabel berikut:

Tabel 2. Hasil *Fixed Effect Model* (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.84816	10.76547	1.472129	0.1431
DER	-0.226369	0.213942	-1.058085	0.2917
ROA	3.639294	0.744002	4.891513	0.0000
IND_COMM	-1.371514	1.022296	-1.341601	0.1817
FIRM_SIZE	-0.467894	0.378271	-1.236929	0.2180

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.475415	R-squared	0.957254	
Mean dependent var	1.960070	Adjusted R-squared	0.934474	
S.D. dependent var	2.304373	S.E. of regression	0.589873	
Akaike info criterion	2.051596	Sum squared resid	52.88849	
Schwarz criterion	3.262435	Log likelihood	-158.0368	
Hannan-Quinn criter.	2.539806	F-statistic	42.02287	
Durbin-Watson stat	2.210353	Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: hasil olah data *Eviews 12*

Berdasarkan tabel diatas terdapat persamaan regresi yaitu  $Y = 15,84816 - 0,226369X_1 + 3,639294X_2 - 1,371514X_3 - 0,467894X_4 + \varepsilon$ , dengan  $Y =$  Nilai Perusahaan,  $X_1 =$  Struktur Modal,  $X_2 =$  Profitabilitas,  $X_3 =$  Dewan Komisaris Independen,  $X_4 =$  Ukuran Perusahaan, dan  $\varepsilon =$  Error. Nilai konstanta pada persamaan regresi ini adalah 15,84816. Angka tersebut menjelaskan bahwa jika seluruh variabel bebas yang terdiri dari struktur modal, profitabilitas, dewan komisaris independen, dan ukuran perusahaan bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar 15,84816 satuan. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal adalah -0,226369. Angka tersebut menunjukkan bahwa apabila variabel bebas yang lain dalam penelitian ini bernilai konstan, maka setiap terdapat peningkatan 1 satuan dari variabel struktur modal akan menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan sebesar -0,226369 satuan. Nilai koefisien regresi untuk variabel bebas yang kedua yaitu variabel profitabilitas dengan



nilai 3,639294. Angka tersebut menjelaskan bahwa, apabila variabel bebas lainnya dalam penelitian ini bernilai konstan, maka setiap terdapat peningkatan 1 satuan nilai dari variabel profitabilitas akan menyebabkan terjadinya penambahan nilai perusahaan sebesar 3,639294 satuan. Nilai koefisien regresi variabel dewan komisaris independen adalah -1,371514. Angka tersebut menjelaskan bahwa, apabila variabel bebas lainnya dalam penelitian ini bernilai konstan, maka setiap terjadinya peningkatan 1 satuan nilai dari variabel dewan komisaris independen akan menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan sebesar -1,371514 satuan. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan adalah -0,467894. Angka tersebut menjelaskan bahwa, apabila variabel bebas lainnya dalam penelitian ini bernilai konstan, maka setiap terdapat peningkatan 1 satuan nilai ukuran perusahaan akan menyebabkan penurunan dari nilai perusahaan sebesar -0,467894 satuan.

Selanjutnya, melakukan uji F. Uji F dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya variabel bebas yang terdiri dari struktur modal, profitabilitas, dewan komisaris independen, serta ukuran perusahaan yang secara bersama memiliki pengaruh kepada variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 2, nilai probabilitas dari *F statistic* adalah 0,0000. Angka tersebut memiliki nilai dibawah 0,05 yang artinya variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, dewan komisaris independen, dan ukuran perusahaan secara simultan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Lalu, untuk hasil uji koefisien determinasi yang terdapat pada hasil dari tabel 2 menunjukkan angka pada *adjusted R-squared* memiliki nilai sebesar 0,934474 jika dikalikan 100% menjadi 93,45%. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa sebesar 93,45% variabel bebas yang terdapat dalam penelitian ini dapat menjelaskan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Sedangkan, sisanya sebesar 6,55% dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

Untuk hasil uji t atau uji parsial terdapat pada hasil dari tabel 2. Berdasarkan hasil tabelnya, variabel independen pertama yaitu struktur modal mempunyai *Coefficient* sebesar -0,226369 dan *Prob.* sebesar 0,2917. Dikarenakan nilai probabilitas dari struktur modal melebihi angka 0,05 artinya struktur modal mempunyai hubungan yang negatif dan juga tidak berpengaruh secara signifikan kepada nilai perusahaan. Variabel independen yang kedua yaitu profitabilitas memiliki nilai *Coefficient* sebesar 3,639294 dan nilai *Prob.* sebesar 0,0000. Dikarenakan nilai probabilitas dari profitabilitas dibawah 0,05 artinya profitabilitas berpengaruh secara signifikan dan juga memiliki hubungan positif kepada nilai perusahaan. Berikutnya, variabel independen ketiga yaitu dewan komisaris independen memiliki nilai *Coefficient* sebesar -1,371514 dan nilai *Prob.* sebesar 0,1817. Dikarenakan nilai probabilitas dari dewan komisaris independen diatas 0,05 artinya dewan komisaris independen mempunyai hubungan negatif dan juga tidak berpengaruh secara signifikan kepada nilai perusahaan. Selanjutnya, variabel independen keempat yaitu ukuran perusahaan memiliki nilai *Coefficient* sebesar -0,467894 dan nilai *Prob.* sebesar 0,2180. Dikarenakan nilai probabilitas dari ukuran perusahaan diatas 0,05 artinya ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif dan juga tidak berpengaruh secara signifikan kepada nilai perusahaan.

## Diskusi

Dari serangkaian pengujian yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan rumus DER memiliki hubungan yang negatif serta tidak berpengaruh signifikan kepada nilai perusahaan. Artinya struktur modal yang

memiliki nilai yang besar menunjukkan juga perusahaan tersebut mempunyai hutang besar. Besarnya hutang tersebut dapat membuat turunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan karena investor akan meragukan kemampuan perusahaan dalam melunasi setiap hutang yang dimiliki perusahaan tersebut. Penemuan berikutnya dalam penelitian ini adalah profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan dan positif kepada nilai perusahaan. Laba yang tinggi tersebut tentu akan menarik perhatian para investor yang ingin menanamkan modalnya. Keinginan investor dalam menanamkan modalnya ini timbul karena investor menilai perusahaan memiliki prospek yang bagus serta kinerja yang baik dalam menghasilkan laba. Penemuan selanjutnya dalam penelitian ini adalah dewan komisaris independen (*independent commissioner*) yang mempunyai hubungan yang negatif serta memiliki tidak berpengaruh secara signifikan kepada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor cenderung memperhatikan hasil dari kinerja perusahaan secara langsung ketimbang melihat berapa jumlah dewan komisaris independen. Penemuan berikutnya ukuran perusahaan (*firm size*) yang mempunyai hubungan yang negatif serta tidak berpengaruh secara signifikan kepada nilai perusahaan. Artinya besar kecil ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan tersebut. Hal ini mungkin dikarenakan perusahaan yang besar belum tentu memiliki kinerja yang bagus dalam menghasilkan laba. Sedangkan, perusahaan kecil juga masih diragukan kemampuannya dalam menghasilkan laba melebihi perusahaan besar.

### Penutup

Keterbatasan dalam penelitian antara lain waktu periode yang digunakan hanya selama 3 tahun yaitu 2018 sampai 2020. Sampel penelitian yang digunakan hanya terbatas kepada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Selain itu, variabel bebas yang terdapat dalam penelitian ini hanya terdapat 4 variabel yaitu struktur modal, profitabilitas, dewan komisaris independen, dan ukuran perusahaan. Sehingga, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu dengan menambah tahun pengamatan dan memperluas sampel perusahaan yang diteliti seperti sektor *property & real estate*, pertambangan, pertanian, dan finansial. Saran lain yang dapat diberikan yaitu menambah jumlah variabel independen yang digunakan seperti *cash holding*, ukuran dewan direksi, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, kebijakan hutang dan umur perusahaan.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Eliana, E. (2019). Cash Holding, Likuiditas, Profitabilitas, Modal Kerja Bersih Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Akbis: Media Riset Akuntansi dan Bisnis, 2(2).
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di LQ45. Jurnal Akuntansi, 12(1), 37-52.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 25* (9 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Idawati, P. D. P., & Dewi, I. G. A. R. P. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Internet Financial Reporting Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. In Forum Manajemen STIMI Handayani Denpasar (Vol. 15, No. 2, pp. 86-100).

- Indriyani, E. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348.
- Kadim, A., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Leverage Implikasi Terhadap Nilai Perusahaan Cosmetics and Household yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 3(1), 22-32.
- Kurniasari, E. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Gresik).
- Mardevi, K., S., Suhendro, S., & Dewi, R., R. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi. *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)*, 5(2), 36-47.
- Matuan, A. F. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Komisaris Independen, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Pramana, I., and I. Ketut Mustanda. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(1).
- Rachmawati, E. N., & Purwanti, S. V. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, debt to equity ratio (DER), rating bond dan maturitas terhadap yield obligasi pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(2), 186-199.
- Rahmawati, D. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Dan Proporsi Kepemilikan Institusional Terhadap Tax Avoidance (Studi Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018) (Doctoral dissertation, Universitas Putra Bangsa).
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208-218.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011--2015. *Jurnal Akuntansi*, 12(1).
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Susanto, E. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *JURNAL STIE SEMARANG (EDISI ELEKTRONIK)*, 8(3), 1-20.
- Thendean, C. A., & Meita, I. (2019). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris dan Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 152-162.
- Winatama, D. R., & Tundjung, H. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 766-774.