

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Veronica & Viriany

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: veronicasaputra64@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to obtain empirical evidence about the effect of profitability, capital structure, liquidity, and company size on the value of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2018. This study uses data from financial statements published on the official website of the IDX. The results of this study indicate that capital structure has a significant positive effect on firm value. But other variables such as profitability, liquidity and firm value do not have a significant negative effect on firm value. To improve further research, it is expected to use a sample of companies from other sectors besides manufacturing, add a number of samples by extending the study period, and use other independent variables.*

Keywords: *Firm Value*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan yang dipublikasikan dalam *website* resmi BEI. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun variabel lainnya, yaitu profitabilitas, likuiditas dan nilai perusahaan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk menyempurnakan penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel perusahaan dari sektor lain selain manufaktur, menambahkan jumlah sampel dengan memperpanjang periode penelitian, dan menggunakan variabel independen lainnya.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan

Latar Belakang

Pada jaman era globalisasi seperti sekarang ini, memberikan dampak yang besar terhadap perkembangan teknologi, informasi, dan transportasi di berbagai Negara di seluruh dunia. Salah satu dampak terbesarnya yaitu kaburnya batas- batas antar negara sehingga menyebabkan berkurangnya hambatan kegiatan ekonomi antar negara dan semakin terbuka luas pasarnya. Hal tersebut juga menyebabkan pergerakan faktor industri lebih leluasa. Pada era ini, perusahaan-perusahaan di Indonesia mulai bersaing dengan perusahaan dari berbagai Negara lainnya untuk menguasai pasar. Agar dapat tetap bertahan perusahaan *go public* harus melakukan terobosan baru untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan tetap menjaga kepercayaan masyarakat di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat.

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang di bentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). Peningkatan nilai perusahaan dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena nilai

perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan sering dikaitkan hubungannya dengan harga saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan berbagai rasio yang salah satu komponen pentingnya adalah harga saham dan sering disebut rasio penilaian. Rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (Sudana, 2011:23). Rasio penilaian dapat digunakan oleh masyarakat sebagai informasi dalam hal pembelian saham. Banyak metode yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan, salah satunya yaitu *Price to Book Value (PBV)* yang digunakan sebagai proksi terkait penelitian ini. Dalam penelitian ini terdapat beberapa indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini juga akan membahas beberapa faktor terkait dengan nilai perusahaan, yaitu Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan.

Kajian Teori

Laporan keuangan melaporkan posisi kedua perusahaan pada suatu titik waktu dan operasi selama beberapa periode terakhir. Namun, nilai riil dari laporan keuangan terletak pada kenyataan bahwamereka dapat digunakan untuk membantu memprediksi laba masa depan, dividen, dan arus kas bebas (Hery, 2015:7). Tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit (Hery, 2015:4).

Teori keagenan dikemukakan pertama kali oleh Jensen dan Mecking, 1976 (dalam Sabrin dkk. 2016) yang menyebutkan bahwa manajer suatu perusahaan sebagai “*agent*” dan pemegang saham sebagai “*principal*”. Pihak *principal* merupakan pihak yang memeberikan wewenang kepada pihak *agent* untuk melakukan segala kegiatan sampai kapasitasnya sebagai pengambil keputusan atas namap*principal*.

Menurut Brigham dan Houston (2015:517) teori sinyal adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Agar keinginan pemilik dapat terealisasi, manajemen dapat memberikan sinyal berupa informasi mengenai apa saja yang telah dilakukan oleh manajemen tersebut. Informasi yang diberikan oleh manajemen dapat disampaikan melalui laporan keuangan yang nantinya dapat dijadikan acuan oleh para investor dan para pemangku kepentingan karena informasi dalam laporan keuangan tersebut memuat kondisi perusahaan saat ini dan juga prospek yang akan dicapai dimasa yang akan datang.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti, 2006:6 (dalam Lumoly dkk, 2018) mendefinisikan bahwa nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Semakin baik nilai perusahaan akan meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal harga saham yang diperjual belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan menurut Sartono (2012:9) diartikan sebagai “harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan akan dijual”. Berkaitan dengan hal tersebut, nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga investor tersebut mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dilikuidasi. Kesimpulan yang dapat diambil dari beberapa pengertian diatas mengenai nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan yang memuat harga yang bersedia dibayar oleh investor pada masa sekarang dari nilai yang akan didapat dimasa yang akan datang.

Menurut Kusuma dan Zainul, 2013 (dalam Lumoly, dkk 2018) semakin tinggi profitabilitas (*profitability*), semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi

kemampuan perusahaan menghasilkan laba, akan menaikkan nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan kenaikan harga saham perusahaan. Sedangkan menurut Menurut Sujoko dan Soebiantoro, 2007 (dalam Lubis, dkk 2017), profitabilitas menjadi pertimbangan yang cukup penting bagi investor dalam keputusan investasi profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan juga akan meningkat (Yanti dan Damayati, 2019). Kesimpulan yang dapat diambil dari penjelasan di atas adalah profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga profitabilitas sangat mempengaruhi nilai perusahaan dan kesejahteraan pemilik perusahaan.

Struktur modal menurut Sawir (2004:43) ialah “Bauran sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan”. Sedangkan menurut Sartono (2012: 225) “Struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa”.

Definisi Struktur Modal menurut Gitman & Zutter (2012:25) sebagai berikut:

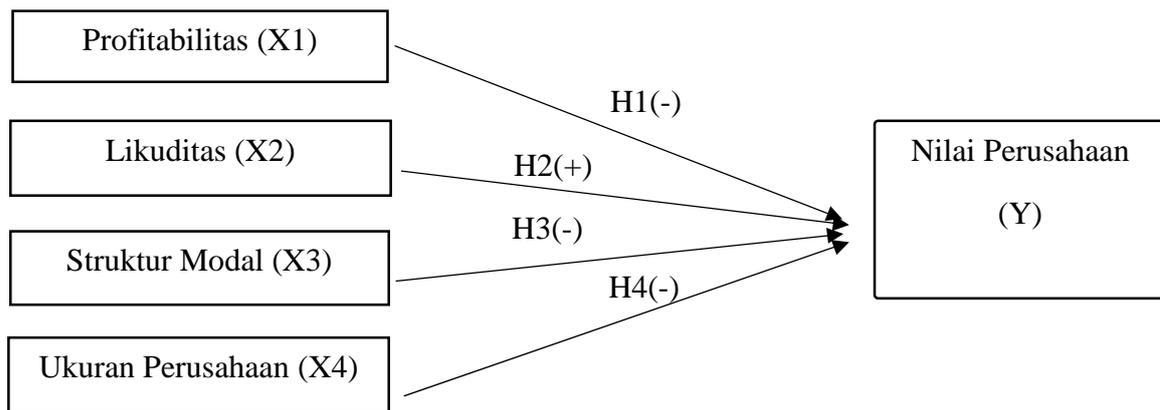
The capital structure is a combination of long-term debt and equity of a company that could significantly affect the value of the company by the rate of return and risk. Relative proportion between debt, equity, and other securities of a company referred to by the capital structure.

Dari kedua pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa Struktur modal merupakan keseimbangan antara modal dari luar yang berbentuk hutang dengan modal dari pemilik perusahaan itu sendiri yang dapat berupa laba ditahan perusahaan dan kepemilikan saham atas perusahaan tersebut.

Menurut Brealey (2007:77) Likuiditas merupakan kemampuan untuk menjual sebuah aset guna mendapatkan kas pada waktu singkat. Likuiditas yang tinggi dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan kemudian harganya naik. Kenaikan likuiditas meningkatkan nilai perusahaan, pembuat keputusan keuangan dianjurkan untuk menggunakan likuiditas yang tinggi demi nilai perusahaan lebih tinggi agar bisa memanfaatkan peluang investasi secara optimal (Alfi, 2016 dalam Dewi dan Sujana, 2019). Sedangkan menurut Ristanty, 2015 (dalam Lumoni dkk, 2018), Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Kesimpulan yang dapat diambil dari pernyataan di atas mengenai likuiditas, yaitu likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan waktu secepat mungkin agar lebih mudah mendapatkan investasi dari investor.

Menurut Basyaid (2007:12) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan mengukur penjualan, total aset dan kapitalisasi perusahaan. Menurut Thakur dan Workman, 2016 (dalam Husna dan satria, 2019) Perusahaan yang memiliki total aset besar mampu menghasilkan keuntungan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset kecil. Sedangkan Sartono (2012:124) menyatakan bahwa semakin besar total aset yang dimiliki suatu perusahaan akan membantu efektivitas dan efisiensi kegiatan usahanya. Perusahaan besar yang sudah *well-established* (berkedudukan kuat) akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin mudah memperoleh modal berarti perusahaan mempunyai fleksibilitas yang lebih tinggi sehingga kinerja perusahaan dan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Kesimpulan yang dapat diambil dari pernyataan di atas adalah semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka perusahaan tersebut akan menghasilkan laba yang lebih besar dan kinerjanya lebih baik, apabila aset yang dimilikinya dapat dipergunakan dengan efektif dan efisien.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut;



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

Ha₁: Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₂: Likuiditas (DER) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₃: Struktur Modal (CR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha₄: Ukuran Perusahaan (Size) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Metodologi

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan populasi yang digunakan dalam penelitian ini. Periode laporan keuangan yang di gunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan beberapa kriteria sampel, dan menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2014:85). Teknik *purposive sampling* memiliki tujuan untuk mendapatkan sampel yang berkriteria sesuai dengan yang sudah dijelaskan dalam tujuan penelitian. Dari penelitian ini, tujuan yang ingin dicapai adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai keterkaitan antara variabel dependen dan variabel independen yang tercantum dalam penelitian ini. Kriteria pengambilan sampel yang diambil, yaitu: 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2016-2018, 2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang Rp (Rupiah), 3. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit periode tahun 2016-2018, 4. Perusahaan yang mengalami laba selama periode 2016-2018. Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel adalah 74 perusahaan dengan total sampel yang digunakan sebanyak 234 sampel selama tiga periode yang diambil dalam penelitian ini.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). Sihombing (2008:95) berpendapat bahwa *Price to Boook Value* (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Jika hasil dari rasio PBV semakin rendah maka semakin baik bagi perusahaan. Sedangkan menurut Sawir (2004:22) rasio *Price to Book Value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan

yang sedang berjalan (*going concern*). Berdasarkan penelitian terdahulu rasio *Price to Book Value* dapat dihitung sebagai berikut (Yanti dan Damayanti, 2019):

$$\text{Rasio PBV} = \frac{\text{Harga pasar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa (BVPS)}}$$

$$\text{BVPS} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Harga Saham Beredar}}$$

Dalam penelitian ini proksi yang digunakan dalam profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Berdasarkan penelitian terdahulu cara menghitung ROA adalah sebagai berikut (Yanti dan Damayanti, 2019):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Dalam penelitian ini proksi yang digunakan dalam profitabilitas adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Sugiyono (2014: 30) mengungkapkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan instrumen untuk mengetahui kemampuan ekuitas atau aktiva bersih suatu perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio struktur modal atau solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga sering disebutkan sebagai rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal perusahaan. Cara menghitung rasio DER adalah sebagai berikut (Rasyid, 2015):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). Menurut Sutrisno (2009:216) *Current Ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Sedangkan menurut (Sawir, 2004: 10) *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga tidak bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut (Husna dan Satria, 2019):

$$\text{CR} = \frac{\text{total aktiva lancar}}{\text{total hutang lancar}}$$

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya sangat berpengaruh dalam penilaian investor saat membuat keputusan investasi. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Rumus dalam menghitung ukuran perusahaan dapat digambarkan sebagai berikut menurut Yanti dan Damayanti (2019):

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total aset})$$

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji pemilihan model yaitu uji *chow* dan uji *hausman*. Sedangkan uji hipotesis menggunakan uji koefisien determinasi, uji statistik F, dan uji statistik t. Nilai signifikansi yang digunakan sebesar 5%. Persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji hipotesis pengaruh variabel independen, dibawah ini merupakan persamaan yang digunakan, yaitu:

Hasil Uji Statistik

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang berguna untuk menganalisis data melalui pesdeskripsian atau penggambaran data yang telah dikumpulkan. Analisis yang memberikan gambaran mengenai jumlah sampel, nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean), dan juga standar deviasi dari tiap variabel adalah tujuan dari analisis statistik deskriptif (Ghozali, 2009). Statistik deskriptif membuat pendeskripsian data menjadi informasi yang jelas dan mudah dipahami serta memberikan gambaran mengenai penelitian berupa hubungan antara variabel independen dalam penelitian ini. Nilai minimum adalah nilai terendah dari masing-masing variabel, nilai maksimum adalah nilai tertinggi dari masing-masing variabel, Mean adalah nilai rata-rata dari masing-masing variabel, dan standar deviasi adalah nilai yang menunjukkan variasi data yang dianalisis selama periode penelitian. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.15 dapat diambil kesimpulan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu nilai perusahaan yang diprosikan dengan Y memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 3.406982 dengan standar deviasi 8.170627. Nilai maksimum dari nilai perusahaan adalah sebesar 82.44000, nilai minimumnya adalah sebesar 0.000000. Sedangkan nilai skewnessnya adalah sebesar 6.407190 menunjukkan tingkat kecondongan kurva mendekati simetris condong ke kanan positif, yang artinya nilai mean dan nilai modus hampir sama, dengan nilai kurtosis sebesar $51.06329 > 3$ yang menunjukkan bahwa tingkat keruncingan kurva runcing atau leptokurtic.

Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan X1. Hasil dari analisis statistik deskriptif pada X1 memiliki memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.085896 dengan standar deviasi 0.105661. Nilai maksimum dari profitabilitas adalah sebesar 0.921000, nilai minimumnya adalah sebesar 0.000300. Sedangkan nilai skewnessnya adalah sebesar 3.948636 menunjukkan tingkat kecondongan kurva mendekati simetris condong ke kanan positif, yang artinya nilai mean dan nilai modus hampir sama, dengan nilai kurtosis sebesar $24.65949 > 3$ yang menunjukkan bahwa tingkat keruncingan kurva runcing atau leptokurtic.

Struktur modal diprosikan dengan X2 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.832642 dengan standar deviasi 0.742025. Nilai maksimum dari struktur modal adalah sebesar 5.442600, nilai minimumnya adalah sebesar 0.000600. Sedangkan nilai skewnessnya adalah sebesar 2.345715 menunjukkan tingkat kecondongan kurva mendekati simetris condong ke kanan positif, yang artinya nilai mean dan nilai modus hampir sama, dengan nilai kurtosis sebesar $11.61563 > 3$ yang menunjukkan bahwa tingkat keruncingan kurva runcing atau leptokurtic.

Likuiditas diprosikan dengan X3 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 3.051013 dengan standar deviasi 7.011705. Nilai maksimum dari likuiditas adalah sebesar 103.2000, nilai minimumnya adalah sebesar 0.605600. Sedangkan nilai skewnessnya adalah sebesar 13.24637 menunjukkan tingkat kecondongan kurva mendekati simetris condong ke kanan positif, yang artinya nilai mean dan nilai modus hampir sama, dengan nilai kurtosis sebesar $189.2272 > 3$ yang menunjukkan bahwa tingkat keruncingan kurva runcing atau leptokurtic.

Sedangkan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan X4 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 28.62245 dengan standar deviasi 1.552944. Nilai maksimum dari ukuran perusahaan adalah sebesar 33.47370, nilai minimumnya adalah sebesar 25.64050. Sedangkan nilai skewnessnya adalah sebesar 0.623535 menunjukkan tingkat kecondongan kurva mendekati simetris condong ke kanan positif, yang artinya nilai mean dan nilai modus hampir sama, dengan nilai kurtosis sebesar $3.156740 > 3$ yang menunjukkan bahwa tingkat keruncingan kurva runcing atau leptokurtic.

Langkah berikutnya adalah melakukan pengujian untuk menentukan pendekatan yang terbaik dalam estimasi model panel. Uji pertama adalah uji *chow* untuk memberikan pemahaman mengenai model pendekatan yang lebih tepat antara *common effect model* atau *fixed effect model*. Hasil uji *chow* menunjukkan nilai *cross section F* sebesar 0,0000 ($< 0,05$) artinya model *fixed effect model* lebih baik daripada *common effect model*. Uji selanjutnya adalah uji *hausman* untuk memberikan pemahaman mengenai model pendekatan mana yang lebih tepat antara *random effect model* atau *fixed effect model*. Hasil uji *hausman* menunjukkan nilai *cross section random* sebesar 0,0211 ($> 0,05$) artinya model *fixed effect model* lebih baik daripada *random effect model* sehingga pendekatan yang digunakan untuk melakukan estimasi model dalam penelitian ini menggunakan *fixed effect model*. persamaan model regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = 90.91578 - 7.023004\text{ROA} + 2.420786\text{DER} - 0.009489\text{CR} - 3.105682\text{SIZE} + e$$

Berdasarkan model persamaan regresi dari hasil penelitian diatas, maka dapat disimpulkan pengertian sebagai berikut, jika nilai variabel profitabilitas. Struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan sama dengan nol, maka nilai dari PBV (nilai perusahaan) adalah sebesar 90.91578. Jika variabel profitabilitas (ROA) naik satu satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan, maka nilai perusahaan (PBV) menurun sebesar 7.023004 satuan. Sebaliknya, apabila variabel profitabilitas (ROA) turun satu satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan, maka nilai perusahaan (PBV) meningkat sebesar 7.023004 satuan. Jika variabel struktur modal (DER) naik satu satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan, maka nilai perusahaan (PBV) meningkat sebesar 2.420786 satuan. Sebaliknya, apabila variabel struktur modal (DER) turun satu satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan, maka nilai perusahaan (PBV) menurun sebesar 2.420786 satuan. Jika variabel Likuiditas (CR) naik satu satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan, maka nilai perusahaan (PBV) menurun sebesar 0.009489 satuan. Sebaliknya, apabila variabel Likuiditas (CR) turun satu satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan, maka nilai perusahaan (PBV) meningkat sebesar 0.009489 satuan. Jika variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) profitabilitas naik satu satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan, maka nilai perusahaan (PBV) menurun sebesar 3.105682 satuan. Sebaliknya, apabila variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) turun satu satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya konstan, maka nilai perusahaan (PBV) meningkat sebesar 3.105682 satuan.

Uji koefisien determinasi (Adjusted R^2) dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi pengaruh variabel profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan *EViews 11* maka dapat disimpulkan nilai koefisien determinasi adalah 0.868487. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya kontribusi pengaruh variabel profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan untuk menjelaskan variabel nilai perusahaan adalah sebesar 86.8487% dan sisanya sebesar 13.1513% dapat dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak tercantum dalam penelitian ini.

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah seluruh variabel bebas atau independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat atau dependen. Hasil uji statistik F dalam penelitian ini menunjukkan nilai 0,000000 ($< 0,05$) artinya variabel independen dalam penelitian ini secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *cash holding*. Hal ini memberikan gambaran bahwa variabel independen yang ada dalam penelitian ini sudah layak dan cocok untuk digunakan dalam memprediksi variabel dependen. Uji statistik t dalam analisis regresi berganda digunakan untuk menunjukkan apakah satu variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara individual. Hipotesis diterima apabila nilai probabilitas uji statistik t lebih kecil dari 0,05. Berikut ini hasil dari uji statistik t:

Tabel 1. Hasil uji statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	90.91578	45.63337	1.992309	0.0482
X1	-7.023004	3.574506	-1.964748	0.0514
X2	2.420786	0.824156	2.937292	0.0039
X3	-0.009489	0.035373	-0.268267	0.7889
X4	-3.105682	1.605282	-1.934664	0.0550

Diskusi

Kesimpulan dari pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan tersebut diperoleh sesuai dengan nilai signifikan probabilitas sebesar 0.0000, dimana nilai yang diperoleh lebih kecil dari $= 0.05$.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak semata-mata melihat ROA sebagai acuan dalam melakukan investasi sehingga tidak menjamin meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. Hal ini juga dapat terjadi karena investor lebih memilih melakukan investasi jangka pendek, karenan mereka lebih memilih melihat kondisi pasar saat membeli atau menjual saham mereka sehingga profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Lita Elisabeth Salempang, Jullie J. Sondakh, Rudy J. Pusung (2016) yang menyatakan bahwa *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Selin Lumoly, Sri Murni, Victoria N. Untu (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian I Gusti Ayu Diah Novita Yanti dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini berbanding terbalik penelitian yang dilakukan oleh Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal adalah perbandingan antara total modal asing dengan modal sendiri. Struktur modal yang

tinggi juga akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga juga menarik para investor untuk berinvestasi. Karena jika nilai perusahaan tinggi, resiko kerugian akan lebih rendah.

Variabel likuiditas diproksikan dengan *Current ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi belum tentu mampu membayar hutangnya tepat waktu sehingga likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan I Gusti Ayu Diah Novita Yanti dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ida Ayu Puspita Trisna Dewi dan I Ketut Sujana (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total aset (SIZE) mempunyai tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada umumnya ukuran perusahaan memeperlihatkan total aset perusahaan, semakin besar sebuah perusahaan nilai asetnya juga semakin tinggi. Nilai aset yang tinggi dapat dijadikan alasan bagi perusahaan untuk memperoleh hutang sebagai modal perusahaan untuk meningkatkan laba dan kinerja perusahaan. Investor yang membeli saham dari sebuah perusahaan tidak hanya maninjau aset, tetapi hasil laporan keuangan lainnya termasuk hutang, nama baik dan kebijakan dividen juga. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Selin Lumoly, Sri Murni, Victoria N. Untu (2018) dan berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu Diah Novita Yanti dan Ni Putu Ayu Darmayanti (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpegaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penutup

Beberapa keterbatas yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 sehingga belum bisa mewakili perusahaan dari sector lainnya, waktu yang terbatas sehingga hanya memilih beberapa faktor yaitu profitabilitas, struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan serta periode laporan keuangan yang dilakukan dalam penelitian hanya tiga tahun saja, jumlah sampel yang di ambil hanya 74 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian.

Saran yang dapat diberikan atas penelitian ini, jika tidak ada keterbatasan waktu bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan laporan keuangan lebih dari 3 tahun dan menambah variabel yang lainnya agar dapat menambah informasi dan keakuratan bagi investor dan perusahaan terkait. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat meneliti sektor perusahaan lain seperti perbankan, makanan dan minuman, atau jasa, sehingga dapat mengetahui kondisi perusahaan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Daftar Pustaka

- Ajija, Shochrul R, dkk. (2011). *Cara Cerdas Menguasai EViews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Basyaid, Fahmi. (2007). *Manajemen Resiko*. Cetakan Pertama. Jakarta: PT Grasindo.
- Brealey, Myers, dan Marcus. (2007). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F and Joel F Houston. (2015). *Essentials of Financial Management*. Third edition. Singapore Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Dewi dan Sujana. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Resiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.26.1. Januari (2019).

- Gitman, Lawrence & Zutter, Chad. (2012). *Principles of managerial finance*. Edisi Ketiga belas. Harlow: Pearson Education Limited.
- Ghozali, Imam. (2009). “Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS. Semarang: BP UNDIP
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Bumi Aksara, Jakarta.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- Husna Asmaul, Ibnu Satria. (2019). Effect of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Volume 9 Issues 5, 2019.
- Lubis, Sinaga, dan Sasongko. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, Vol. 3 No. 3, September 2017.
- Lumoly, Murni, dan Untu. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*. Vol.6 No.3 Juli 2018, Hal. 1108 – 1117.
- Rasyid Abdul. (2015). Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company’s Growth towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*. Volume 4 Issue 4 April 2015.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir. S, dan Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*. Volume 5. 2016.
- Sartono, Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes. (2004). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sudana I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teoridan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Yanti dan Damayanti. (2019). Pengaruh profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 4, 2019.
- www.idx.com