

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

Monica Yuliani dan Jonnardi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: monicaayuliani@gmail.com

Abstract: *The purpose of this research is to examine the influence of capital structure, profitability, liquidity, and firm size on firm value of manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018. Based on criteria by using purposive sampling method, 62 manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange are selected. Multiple linear regression analysis is used as the method of analysis assisted by Eviews 9 program. The results of this study shows that there is a significant effect between capital structure, profitability, liquidity, and firm size with firm value simultaneously. Capital structure partially has no significant effect on firm value while liquidity and firm size have a negative and significant effect on firm value and profitability has a positive and significant effect on firm value.*

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Liquidity, Firm Size, Firm Value.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Berdasarkan kriteria dengan menggunakan metode purposive sampling, dipilih 62 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis regresi linear berganda digunakan sebagai metode analisis dibantu oleh program Eviews 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan secara simultan. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

LATAR BELAKANG

Perkembangan dalam dunia bisnis adalah suatu hal yang tidak dapat dicegah, semakin berkembangnya dunia bisnis maka akan semakin ketat pula persaingan antar perusahaan. Setiap perusahaan memiliki tujuan yang sama, yaitu memperoleh laba dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Kesejahteraan para pemegang saham dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai perusahaan sebagaimana tercermin pada meningkatnya harga saham (Wright & Ferris, 1997). Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan pemiliknya. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menumbuhkan kepercayaan dari pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik.

Perusahaan yang terdaftar di bursa efek sebagai perusahaan yang telah *go public* memiliki kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan dan laporan tahunan yang berisi informasi bagi para investor dan publik sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan keputusan

investasi. Selain itu, nilai perusahaan juga dijadikan sebagai indikator yang mempengaruhi persepsi investor. Perusahaan yang efisien dan menguntungkan serta memiliki prospek pertumbuhan yang baik tentunya akan menarik minat para investor. Ketika melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan, investor tentunya akan mengharapkan return yang sesuai dengan kompensasi atau risiko yang diambil apabila menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Peran manajemen keuangan sangat diperlukan dan merupakan tombak utama perusahaan, karena pada setiap keputusan yang diambil akan berdampak pada nilai perusahaan (Fama & French, 1998). Salah satu keputusan yang harus diambil oleh manajemen adalah keputusan mengenai struktur modal. Keputusan mengenai sumber pendanaan dan komposisi struktur modal harus ditentukan secara optimal karena akan berdampak pada kesejahteraan pemegang saham. Dalam usahanya untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan perlu menghasilkan laba sebesar mungkin dan menekan jumlah pengeluaran. Profitabilitas perusahaan dapat memberikan gambaran bagi para investor mengenai kinerja keuangan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dapat digunakan sebagai acuan untuk menilai perusahaan (Sastrawan, 2016).

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2008). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kesempatan untuk bertumbuh. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin tinggi pula rasa kepercayaan kreditur dalam memberikan pinjaman dana bagi perusahaan. Faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Semakin besar skala atau ukuran suatu perusahaan, maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan dari internal maupun eksternal, karena probabilitas yang dimiliki perusahaan untuk bertahan dalam industri relatif lebih besar.

Penelitian terdahulu mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan namun hasilnya masih saling bertolak belakang, maka dalam penelitian ini akan menganalisis kembali pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan untuk melengkapi *research gap* dan memperkuat hasil penelitian sebelumnya dengan menggunakan subjek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

KAJIAN TEORI

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham dan manajemen. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan melibatkan manajemen dan untuk melakukan suatu jasa atas nama pemegang saham dengan melakukan pendelegasian wewenang kepada manajemen. Sulit untuk mempercayai bahwa manajemen akan selalu bertindak berdasarkan pada kepentingan pemegang saham karena adanya perbedaan tujuan dalam hal kesejahteraan masing-masing pihak. Perlu adanya pemantauan dan pemeriksaan atas kinerja manajemen, sehingga tidak ada manajemen yang hanya mengejar keuntungan pribadi dan melepaskan tanggung jawabnya atas kesejahteraan pemilik perusahaan. Teori keagenan digunakan dalam menganalisa dan menemukan penyelesaian akan masalah yang timbul pada hubungan keagenan antara pemegang saham dan manajemen. Konflik antara pemegang saham dan manajemen dapat diatasi dengan menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak.

Teori sinyal merupakan teori yang menyatakan bahwa informasi yang dimiliki oleh pihak eksekutif perusahaan cenderung lebih baik dan informasi tersebut akan disampaikan ke pihak luar atau calon investor (Ross, 1977). Informasi mengenai keuangan dan non-keuangan perusahaan dapat dijadikan sebagai sinyal bagi pihak-pihak pengguna informasi dan merupakan unsur penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Prospek

perusahaan dapat diketahui melalui sinyal yang diberikan oleh perusahaan (Brigham & Houston, 2014). Selain itu, informasi berupa catatan, keterangan atau gambaran mengenai keadaan perusahaan di masa lalu, keadaan perusahaan pada saat ini, maupun keadaan perusahaan di masa yang akan datang dan dampaknya bagi kelangsungan hidup perusahaan akan digunakan oleh investor untuk menganalisa dan menginterpretasikan serta menyimpulkan apakah informasi yang diterima adalah sinyal yang baik atau buruk.

Keputusan mengenai sumber pendanaan dan komposisi struktur modal harus ditentukan secara optimal karena akan berdampak pada kesejahteraan pemegang saham dan setiap keputusan yang diambil dapat memengaruhi keputusan keuangan lainnya yang secara tidak langsung akan berdampak pada nilai perusahaan. Hermuningsih (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kebijakan penambahan hutang perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor dan akan memengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan menurut Burhanuddin dan Yusuf (2018) struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang disebabkan oleh belum optimalnya struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan manufaktur untuk merubah harga saham.

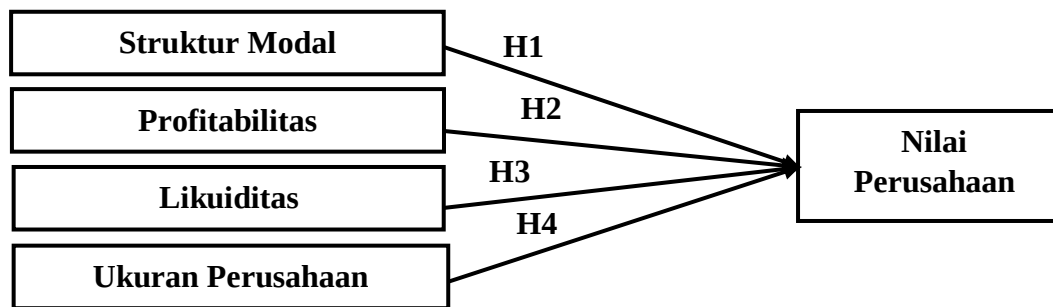
Profitabilitas merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi operasional perusahaan. Selain itu profitabilitas juga dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa yang akan datang, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka prospek perusahaan tersebut akan dinilai baik oleh investor. Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi akan menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat memenuhi kewajiban untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham perusahaan. Investor tentunya akan mengharapkan *return* yang sesuai dengan kompensasi atau risiko yang diambil apabila menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Permintaan saham perusahaan yang meningkat akan menaikkan harga saham dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati dkk. (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham.

Likuiditas merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam teorinya likuiditas berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi likuiditas maka akan semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya. Putra dan Lestari (2016) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh modal dari saham yang diterbitkan maupun dana berupa pinjaman yang diperoleh dari kreditor. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung memiliki ketersediaan dana yang cukup untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan serta membayarkan dividen kepada para pemegang saham dan hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai berdasarkan jumlah total aset, jumlah penjualan, dan jumlah rata-rata total penjualan bersih perusahaan. Secara umum ukuran perusahaan diukur berdasarkan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan, karena jumlahnya relatif lebih besar dibandingkan dengan variabel lainnya. Perusahaan dengan ukuran besar dinilai memiliki pertumbuhan dan perkembangan yang baik. Meningkatnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan akan diiringi dengan meningkatnya nilai penjualan yang akan berdampak pada laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan dengan jumlah aset yang besar dapat melaksanakan kegiatan operasionalnya dengan lebih efisien. Hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk

menanamkan modalnya dan akan meningkatkan harga saham karena permintaan akan saham yang meningkat.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis yang dirumuskan berdasarkan kerangka pemikiran pada gambar 1 adalah sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI

Subjek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2018. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014–2018, b) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan pada tahun 2014-2018, c) Perusahaan manufaktur yang menggunakan periode *cut-off* 31 Desember selama tahun 2014–2018, d) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2014-2018, dan e) Perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian yaitu struktur modal, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dan digunakan sebagai sampel adalah sebanyak 62 perusahaan atau sebanyak 310 sampel.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan perusahaan yang diproses dengan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) dirumuskan dengan:

$$PBV = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Equity}}$$

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Struktur modal diproses dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan dengan:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) dirumuskan dengan:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) dirumuskan dengan:

$$CR = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liability}$$

Ukuran perusahaan diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total aset. Ukuran perusahaan dirumuskan dengan:

$$Size = Ln (Total\ Asset)$$

Pengujian statistik deskriptif, uji penentuan model data panel, uji pemilihan model regresi data panel, pengujian hipotesis berupa uji koefisien determinasi (R^2), uji statistik F, dan uji statistik t akan dilakukan dengan menggunakan *software* pengolah data *Eviews* 9. Pengujian dilakukan untuk memperoleh analisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

HASIL UJI STATISTIK

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 1.695207, nilai tengah sebesar 1.016247, nilai minimum sebesar 0.054995, nilai maksimum sebesar 11.05062, dan nilai standar deviasi sebesar 1.655390. Variabel struktur modal memiliki nilai rata-rata sebesar 0.998030, nilai tengah sebesar 0.761829, nilai minimum sebesar 0.070878, nilai maksimum sebesar 7.988807, dan nilai standar deviasi sebesar 0.936754. Variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0.059735, nilai tengah sebesar 0.054029, nilai minimum sebesar 0.000282, nilai maksimum sebesar 0.261503, dan nilai standar deviasi sebesar 0.043303. Variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata sebesar 2.393960, nilai tengah sebesar 1.807680, nilai minimum sebesar 0.450696, nilai maksimum sebesar 12.99460, dan nilai standar deviasi sebesar 1.768667. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 28.67682, nilai tengah sebesar 28.49222, nilai minimum sebesar 25.61948, nilai maksimum sebesar 33.47373, dan nilai standar deviasi sebesar 1.621072.

Uji pemilihan model regresi data panel dilakukan dengan dua teknik pengujian yaitu uji Chow dan uji Hausman. Hasil uji Chow memperoleh nilai probabilitas *cross-section* F sebesar 0.0000 yang menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah *fixed effect model*. Hasil uji Hausman memperoleh nilai probabilitas *cross-section random* sebesar 0.0000 yang menunjukkan bahwa model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

Persamaan regresi linear berganda dengan menggunakan model *fixed effect* adalah sebagai berikut:

$$PBV = 17.62687 + 0.028712DER + 7.847867ROA - 0.323555CR - 0.545895SIZE + \epsilon$$

Hasil persamaan regresi linear berganda memperoleh nilai konstanta sebesar 17.62687 yang menunjukkan bahwa apabila variabel struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan adalah nol, maka nilai variabel nilai perusahaan adalah sebesar 17.62687. Variabel struktur modal memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.028712 yang menunjukkan bahwa apabila struktur modal modal mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0.028712. Variabel profitabilitas

memiliki nilai koefisien regresi sebesar 7.847867 yang menunjukkan bahwa apabila profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 7.847867. Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.323555 yang menunjukkan bahwa apabila likuiditas mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0.323555. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.545895 yang menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0.545895.

Hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) untuk model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.815029
Adjusted R-squared	0.765754

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9

Nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh adalah sebesar 0.765754 atau sebesar 76.58%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dalam menjelaskan variasi variabel nilai perusahaan adalah sebesar 76.58%, sisanya sebesar 23.42% dapat dijelaskan serta dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Hasil uji statistik F yang diperoleh dari model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik F

F-Statistic	Prob (F-Statistic)	Signifikansi
16.54043	0.000000	0.05

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9

Nilai dari probabilitas F-Statistic adalah sebesar $0.000000 < 0.05$ yang menunjukkan variabel struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji statistik t yang diperoleh dari model persamaan regresi dengan menggunakan *fixed effect model* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.62687	7.015880	2.512425	0.0126
DER	0.028712	0.135250	0.212285	0.8321
ROA	7.847867	1.806903	4.343269	0.0000
CR	-0.323555	0.049754	-6.503116	0.0000
SIZE	-0.545895	0.241998	-2.255788	0.0250

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews 9

Variabel struktur modal memiliki nilai probabilitas sebesar $0.8321 > 0.05$ yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar $0.0250 < 0.05$ yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

DISKUSI

Variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih belum optimal untuk meningkatkan harga saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanti dkk. (2018), Thaib dan Dewantoro (2017), Burhanuddin dan Yusuf (2019). Variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013), Mardiyati dkk. (2012), Dewi dan Wirajaya (2013). Variabel likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang tinggi tidak menjamin terjadinya peningkatan nilai perusahaan karena adanya aset yang tidak digunakan secara optimal oleh perusahaan dalam upaya memperoleh laba yang maksimal dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Adnyana dan Bajra (2014). Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi karena ukuran perusahaan hanya merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya, rendahnya permintaan saham perusahaan akan menyebabkan turunnya harga saham dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2013), Oktaviani dkk. (2019), Adnyana dan Bajra (2014).

PENUTUP

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menyebabkan hasil penelitian yang tidak konsisten, yaitu penelitian hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018, periode pengambilan sampel penelitian yang relatif pendek, variabel yang digunakan hanya terbatas pada struktur modal, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta adanya keterbatasan pada pembahasan mengenai variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dan penggunaan perhitungan yang sederhana untuk mengukur variabel. Oleh karena itu, pada penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan perusahaan dari sektor lain

untuk memperkuat hasil penelitian, menambahkan periode penelitian untuk memperoleh sampel yang lebih besar sehingga dapat memberikan pengaruh yang lebih signifikan terhadap variabel penelitian, melakukan penelitian dengan lebih detail dan tidak hanya menganalisis pengaruh variabel dengan perhitungan sederhana, melakukan penambahan variabel lain diluar penelitian ini agar dapat lebih menjelaskan variasi dari nilai perusahaan, serta melakukan pengkajian ulang pada variabel yang memiliki pengaruh negatif dalam penelitian ini untuk mengetahui konsistensi hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. G. & Badjra, I. B. (2014). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aktiva, EPS, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Journal Universitas Udayana*, 3(12), 3707-3724.
- Brigham & Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Burhanuddin & Yusuf, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sinar Manajemen*, 6(1).
- Dewi, A. S. M. & Wirajaya A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358-372.
- Fama, E. F. & French, K. R. (1998). Taxes, Financing Decisions and Firm Value. *The Journal of Finance*, 53(3), 819-843.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(2), 127-148.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 13(4), 223-242.
- Kasmir. (2008). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1).
- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance*, 16(1), 102-111.
- Putra, A. N. D. A. & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics and Management Science*, 8(1), 23-40.
- Safrida, E. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia). *Jurnal Akuntansi Riset*, 3(2), 552-568.
- Sastrawan, I. P. & Latrini, M. Y. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Audit Report Lag pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(1).
- Thaib, I. & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, 1(1), 25-44.
- Wright, P. & Ferris, S. P. (1997). Agency Conflict and Corporate Strategy: The Effect of Divestment on Corporate Value. *Strategic Management Journal*, 18, 77-83.

Yanti, C. Y., Hasiholan, L. B., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasai yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Journal of Accounting*, 3(3).
www.idx.co.id