

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Caroline* dan Henryanto Wijaya

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: caroline.125170442@stu.untar.ac.id

Abstract: *This research aims to examine how capital structure, company size, liabilities, and profitability affect firm value in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2017-2019 period. The sample was selected by purposive sampling method and valid data were 76 companies. The data processing technique uses multiple regression analysis assisted by the Eviews 11 and Microsoft Excel 2010. The results of this study indicate that capital structure, profitability, and liquidity do not have a significant effect on firm value, while firm size has a negative and significant effect on firm value. The implication of this research is the importance of increasing capital structure, firm size, liquidity, profitability as a way to increase firm value which will provide a good signal for investors.*

Keywords: *Capital structure, firm size, liquidity, profitability, and firm value.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana struktur modal, ukuran perusahaan, liabilitas, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling dan data yang valid adalah 76 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh Eviews 11 dan Microsoft Excel 2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah pentingnya peningkatan struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas sebagai salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan yang akan memberikan sinyal yang baik bagi investor.

Kata kunci: Struktur modal, Ukuran perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan merupakan tujuan perusahaan pada umumnya. Meningkatkan suatu nilai perusahaan berarti mengharuskan perusahaan untuk meminimalisir biaya yang keluar dan menaikkan pendapatan. Selain itu, mendapatkan kepercayaan publik dan mendapatkan pandangan yang baik terhadap perusahaan adalah hal yang sangat penting bagi nilai suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan adalah hasil kerja manajemen dalam beberapa dimensi, yaitu arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan, dan biaya modal perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting bagi investor dikarenakan nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar melihat perusahaan. Bagi kreditor, nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan,

yang berarti perusahaan dinilai mampu atau tidak dalam mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Jika nilai tersirat perusahaan tidak baik, maka investor akan menilai perusahaan tersebut memiliki nilai yang rendah (Rahman, 2014).

Terdapat faktor-faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut mempunyai hubungan dan pengaruh yang tidak konstan terhadap nilai perusahaan. Salah satu faktor tersebut adalah struktur modal. Teori Struktur modal mengungkapkan bahwa kebijakan keuangan perusahaan dalam menentukan struktur modal yaitu perpaduan antara hutang dan ekuitas bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Manajer sewajarnya memilih struktur modal yang mereka yakini akan memiliki nilai perusahaan paling tinggi dikarenakan struktur modal ini akan paling menguntungkan untuk pemegang saham perusahaan (Ross et al., 2013).

Selain struktur modal, terdapat faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar berarti menunjukkan perusahaan yang sedang mengalami perkembangan, sehingga mendapatkan respon positif dari investor, dan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Ukuran perusahaan mencerminkan jumlah atau ukuran aset yang perusahaan miliki dan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Horne & Wachowicz, 2009).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dalam keuangan yang dapat segera dicairkan atau sudah jatuh tempo. Secara spesifik, likuiditas merupakan ketersediaan dana yang perusahaan miliki untuk memenuhi hutang-hutang yang sebentar lagi akan jatuh tempo.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan berkaitan dengan hubungan penjualan, modal, maupun total aktiva (Sartono, 2010:122). Profitabilitas merupakan rasio yang mewakili kinerja keuangan suatu perusahaan. Apabila perusahaan memiliki kinerja keuangan yang meningkat maka return yang didapatkan oleh investor juga akan meningkat.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, dan bagi investor untuk melihat nilai perusahaan bukan hanya apa yang ada di laporan keuangan tetapi melihat faktor-faktor lain yang membentuk nilai perusahaan tersebut.

KAJIAN TEORI

Signalling Theory. Teori sinyal menjelaskan mengapa suatu perusahaan harus atau diwajibkan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai perusahaan dapat menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal (Zaenal Arifin, 2005 : 11). Penerbitan laporan keuangan oleh perusahaan, berarti perusahaan memberikan sebuah sinyal (*signal*) kepada pihak eksternal. Pihak eksternal akan merespon sinyal-sinyal tersebut sebagai sinyal baik (*good signal*) atau sinyal buruk (*bad signal*). Sinyal-sinyal tersebut dapat menggambarkan apakah nilai perusahaan baik atau buruk.

Trade Off Theory. *Trade-off theory* menyatakan bahwa suatu perusahaan akan berhutang sampai tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Salah satu alasan suatu perusahaan menggunakan hutang pada tingkat tertentu adalah untuk meminimalisir kebangkrutan yang akan terjadi (Myers, 2001: 81) dalam Dewi dan Wirajaya (2013). Maka dari itu, Trade-off theory mengartikan bahwa suatu perusahaan akan mengalami suatu peningkatan seiring dengan meningkatnya penggunaan leverage. Sampai

di suatu titik saat biaya tekanan financial atau biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan interest tax shields maka akan mengurangi nilai perusahaan (Welley dan Untu, 2015).

Nilai Perusahaan (*Firm Value*). Nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi, adanya kelebihan jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan tersebut. Nilai Perusahaan bisa dilihat melalui harga pasar per lembar saham dan nilai buku (*book value*) per lembar saham perusahaan dari ekuitas (Sartono, 2012) dalam (Utomo, 2019:51). Nilai Perusahaan akan mencerminkan baik buruknya manajemen dalam pengelolaan kekayaan perusahaan, dimana harga saham akan mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan, tujuannya adalah meningkatkan harga saham dan bisa menarik minat investor.

Struktur Modal (*Capital Structure*). Struktur modal (*Capital Structure*) adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial suatu perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang memiliki sumber dari long-term liabilities (utang jangka panjang) dan shareholder's equity (modal sendiri) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan. Jadi struktur modal adalah gabungan sumber dana perusahaan yang memiliki sumber dari modal sendiri dan utang jangka panjang yang digunakan sebagai akar pembiayaan perusahaan (Fahmi, 2011:106).

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*). Ukuran perusahaan adalah sebuah gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan dari rata-rata penjualan, jumlah penjualan, dan total aktiva. Ukuran Perusahaan dapat dikelompokkan menjadi beberapa tingkat yaitu perusahaan kecil, perusahaan menengah, sampai dengan perusahaan besar. Dapat dilihat jika ukuran perusahaan semakin besar dan terus bertumbuh maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami tahap kedewasaannya (Riyanto, 2010:299). Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara seperti dengan total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain". Besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan menanggung risiko yang akan timbul diakibatkan dari beberapa situasi yang dihadapi oleh perusahaan (Hery, 2017:11).

Likuiditas (*Liquidity*). Likuiditas menjelaskan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih untuk menjaga likuiditasnya. Likuiditas merupakan rasio yang dapat memperlihatkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu sesuai dengan tanggal jatuh temponya (Sartono, 2010:114). Selain itu, rasio likuiditas merupakan suatu indicator mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam membayar semua kewajiban finansial jangka pendek saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Darmawan, 2020:59).

Profitabilitas (*Profitability*). Profitabilitas adalah rasio yang memiliki tujuan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama suatu periode tertentu dan memberikan gambaran berkaitan dengan tingkat efektivitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya (Septiana, 2019:108). Profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi kapabilitas perusahaan dalam mengelola bebannya (Titman et al., 2014:105).

Kaitan Antar Variabel

Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Menurut Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati (2017:112) tujuan dari struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana yang perusahaan gunakan untuk membiayai koperasi. Tujuan ini dapat dipandang sebagai

pencairan gabungan dana, yang akan mengurangi biaya modal dan dapat memaksimalkan harga saham, dengan harga saham yang maksimal maka dapat berpengaruh dengan peningkatan nilai perusahaan (Yuniarta, dan Purnamawati, 2017:112). Penelitian ini dilakukan oleh Hirdinis (2019), Dewi dan Wirajaya (2013), Pratiwi, Yudiaatmaja, dan Suwendra (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anggara, Mukhzarudfa dan Aurora (2019) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini adalah gambaran dari ukuran perusahaan yang terlihat pada nilai total aset perusahaan. Hal ini sangat mempengaruhi ekspektasi investor atas dividen dari perusahaan. Dengan meningkatnya permintaan saham perseroan akan kapabel mempercepat kenaikan harga saham di pasar modal. Adanya kenaikan harga saham tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dilihat memiliki nilai yang lebih besar. Hal ini di dukung dengan penelitian Hirdinis (2019), Pratiwi, Yudiaatmaja dan Suwendra (2016) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Namun hasil penelitian dari Dewi dan Wirajaya (2013) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Rasio Likuiditas digunakan untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Van Horne dan Wachowicz, 1998). Peningkatan likuiditas dapat meningkatkan nilai perusahaan, para pengambil keputusan keuangan didorong untuk menggunakan likuiditas yang tinggi agar nilai perusahaan yang lebih tinggi dapat memanfaatkan peluang investasi secara optimal (Alfi et al. 2016). Ada beragam hasil penelitian yang menunjukkan keragaman pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Siringoringo dan Hutabarat (2019) menyatakan bahwa liquidity berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Lain halnya dengan penelitian dari Markonah, Salim dan Franciska (2020) yang menyatakan bahwa liquidity tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Profotabilitas dengan Nilai Perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar laba yang didapatkan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen, hal ini menambahkan nilai perusahaan. Jika rasio profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan. Tingginya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dimana harga saham yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) dan juga penelitian Anggara, Mukhzarudfa, dan Aurora (2019) yang menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Sedangkan dalam penelitian Hirdinis (2019) menunjukkan bahwa *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Pengembangan Hipotesis

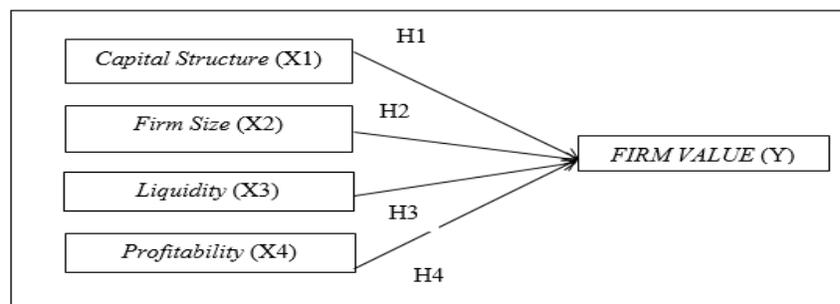
Berdasarkan penelitian, nilai perusahaan akan semakin besar apabila perusahaan memakai utang dalam operasinya sehingga dapat menghemat pajak, karena pajak dapat dihitung dari laba operasi sesudah dikurangi bunga hutang. Hal ini menimbulkan laba bersih dari hak pemegang saham akan lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak memakai utang. Hal ini berarti nilai perusahaan akan semakin tinggi apabila struktur modal juga semakin besar. Menurut penelitian dari Widyantari dan Yadnya (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H1: Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian, ukuran Perusahaan merupakan faktor yang sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran dari perusahaan tersebut dapat dilihat dari total aset, total penjualan bersih, tingkat rata-rata penjualan, dan rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin besar total aset perusahaan tersebut maka semakin besar juga modal yang akan ditanamkan oleh investor dan semakin dipercaya bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Jadi dapat disimpulkan bahwa Size of Company merupakan besar kecilnya kekayaan yang dimiliki perusahaan. Investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dan bekerjasama dengan perusahaan yang besar dibanding perusahaan yang kecil. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian, likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Perhitungan rasio likuiditas ini memberikan keuntungan bagi berbagai pihak berkepentingan terhadap perusahaan seperti para pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan sendiri. Lalu ada pihak luar juga yang berkepentingan yaitu kreditur atau penyedia dana untuk perusahaan seperti perbankan atau distributor yang mendistribusikan atau menjual barang yang pembayarannya secara dicicil kepada perusahaan. Artinya apabila perusahaan mengalami kesulitan likuiditas maka perusahaan akan mendapatkan krisis kepercayaan dari berbagai pihak yang membantu kelancaran usaha perusahaan. Oleh karena itu, perhitungan rasio likuiditas tidak hanya bermanfaat bagi perusahaan tetapi juga bermanfaat bagi pihak luar. Menurut Lumoly, Murni dan Untu (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. H3: Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam periode tertentu atau hasil dari adanya beberapa kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Profitabilitas merupakan ukuran keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba setelah pajak yang lebih besar dari modalnya dengan jumlah keuntungan yang lebih besar. Manajemen menginginkan agar perusahaan dapat memperoleh keuntungan dengan mengikuti kemampuan perusahaan sendiri sedangkan investor menginginkan perusahaan menyediakan modal semaksimal mungkin melalui keuntungan yang didapat. Menurut Widyantari dan Yadnya (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia Pertukaran dalam periode 2017-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah perusahaan sektor manufaktur dengan kriteria 1) Perusahaan yang berurut-turut terdaftar di BEI periode 2017-2019, 2) Menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangan, 3) Tidak mengalami kerugian berturut-turut, 4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan data secara lengkap, 5) Memiliki ekuitas positif selama periode 2017-2019, dan 6) menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan periode berakhir pada 31 Desember yang telah di audit. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 76 perusahaan

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{nilai pasar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$	Rasio
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan	$Size = \ln(\text{Total Assets})$	Rasio
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
Profitabilitas	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio

HASIL UJI STATISTIK

Hasil uji hausman menunjukkan nilai probabilitas *cross-section* random sebesar 0,0000. Nilai probabilitas cross-section random tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi sebesar 0,05 maka H0 diterima dan model yang tepat digunakan adalah fixed effect model. Kemudian hasil analisis regresi berganda menunjukkan nilai konstanta sebesar 45,71781, yang berarti bahwa nilai dari variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV) akan memiliki nilai sebesar 45,71781, apabila struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas memiliki nilai sama dengan nol (0).

Tabel 2. Hasil Uji F atau ANOVA

Root MSE	0.837580	R-squared	0.951346
Mean dependent var	2.362310	Adjusted R-squared	0.925375
S.D. dependent var	3.805572	S.E. of regression	1.039592
Akaike info criterion	3.185155	Sum squared resid	159.9513
Schwarz criterion	4.388434	Log likelihood	-283.1077
Hannan-Quinn criter.	3.670642	F-statistic	36.63118
Durbin-Watson stat	1.971075	Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan Eviews pada tabel 2 dapat dilihat nilai probabilitas F-Statistic memiliki nilai sebesar 0,000000 yang berarti lebih kecil dari pada tingkat signifikansi sebesar 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H0 tidak dapat diterima. Hal ini berarti

model penelitian dengan variabel independen: struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawa ini

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	45.71781	15.09776	3.028119	0.0029
DER	0.695625	0.358155	1.942246	0.0540
SIZE	-1.536737	0.529335	-2.903144	0.0043
CR	0.050072	0.073608	0.680249	0.4974
ROE	0.084031	0.594184	0.141423	0.8877

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 3, dapat diambil kesimpulan untuk uji t dapat dilihat pada kolom coefficient dan Prob. Berikut penjelasan lebih dalam, yaitu: dapat dilihat bahwa nilai koefisien variabel struktur modal (DER) sebesar 0,695625 yang berarti terjadi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan, semakin naik nilai struktur modal, maka semakin naik juga nilai perusahaan. Variabel Struktur modal pada kolom Prob. menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,0540 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 dalam penelitian ini ditolak.

Nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (*size*) sebesar -1.536737 yang berarti terjadi hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, semakin naik nilai ukuran perusahaan maka semakin turun nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan pada kolom Prob. menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,0043 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 dalam penelitian ini diterima.

Nilai koefisien variabel likuiditas (CR) sebesar 0,050072 yang berarti terjadi hubungan positif antara likuiditas dengan nilai perusahaan, semakin naik nilai likuiditas, maka semakin naik juga nilai perusahaan. Variabel likuiditas pada kolom Prob. menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,4974 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan variabel likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 dalam penelitian ini diterima.

Nilai koefisien variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,084031 yang berarti terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Semakin naik nilai profitabilitas, maka semakin naik juga nilai perusahaan. Variabel profitabilitas pada kolom Prob. menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,8877 > 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan variabel profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 dalam penelitian ini ditolak.

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji determinan (R). Nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0,925375. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besarnya suatu variabel independen (struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas) mampu menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 92,5375% sedangkan sisanya sebesar 7,4625% ($100\% - 92,5375\%$) di pengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar dari variabel independen penelitian ini.

DISKUSI

Hasil penelitian ini, menunjukkan variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 dalam penelitian ini ditolak. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 dalam penelitian ini diterima. Variabel likuiditas perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 dalam penelitian ini diterima. Variabel profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 dalam penelitian ini ditolak.

KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel yang memiliki keterbatasan dikarenakan ada beberapa perusahaan yang tidak memenuhi kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan. Kemudian periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga tahun, dimulai dari tahun 2017 sampai tahun 2019. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya ada 4 dan variabel struktur modal pada penelitian ini hanya menggunakan proksi debt to equity ratio (DER) dan variabel profitabilitas hanya menggunakan proksi return on equity (ROE). Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk melakukan penelitian kepada seluruh sektor perusahaan, menggunakan periode pengamatan yang lebih lama, menambahkan variabel lain seperti pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan kebijakan dividen, serta yang terakhir menggunakan proxy lainnya selain yang telah digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. (2012). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed). Yogyakarta: BPFE.
- Alfi, S., & Safarzadeh, M. H. (2016). Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 14(14), 10143-10153.
- Anggara, W., Mukkharudfa, H., & Aurora L, T. (2019). Pengaruh Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 4(4), 58-70
- Darmawan (2020). Dasar-Dasar Memahami Rasio & Laporan Keuangan. Yogyakarta: UNY Press.
- 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.
- Fahmi, Irham. (2011). Analisa Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Hery (2017). Kajian Riset Akuntansi. Jakarta: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1). 174-191
- Horne, V., & Wachowicz, J.M. (1998). *Fundamental of Financial Management*, Tenth Edition, Prentice Hall International, Inc. New Jersey.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *EMBA*, 6(3), 1108-1117.
- Markonah, M., Salim. A., & Franciska, J. (2020). Effect Of Profitability, Leverage, And Liquidity To The Firm Value. *Dinasti International Journal Of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83-94.

- Pratiwi, Y. P. N., Yudiaatmaja, F., & Suwendra, W.I. (2016). Pengaruh Struktur Modl dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha, 4, 1-9
- Purnamawati, I. G. A., Yuniarta, G. A., & Sulindawati. (2017). Manajemen Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis. Depok: Kharisma Putra Utama Offset.
- Rahman, S. (2014). The Role of Intellectual Capital in Determining Differences between Stock Market and Financial Performance. International Research Journal of Finance and Economics, 89, 46-77.
- Riyanto, B. (2010). Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan.Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W. and Jaffe, J. (2013). Corporte Finance, Tenth Edition. New York, The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Septiana, A. (2019). Analisis Laporan Keuangan: Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan. Jawa Timur: Duta Media Publishing.
- Siringoringo, W. F., & Hutabarat, F. M. (2019). Liquidity, Profitability On Firm Value: An Evidence Of Transportation Company Listed At Indonesian Stock Exchange. Abstract Proceedings International Scholars Conference, 7(1), 1322-1329.
- Titman, Keown& Martin. (2014). Financial Management, 12th edition. USA: Pearson.
- Utomo, M. N. (2019). Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan. Surabaya: CV. Jakad Publishing
- Welley, M., & Untu, V. (2015). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Pertanian Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010- 2013. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 3(1).
- Widyantari, N.L.P. & Yadnya, I.P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Baverage Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud, 6(12), 6383-6409
- Zaenal Arifin, Teori Keuangan dan Pasar Modal, Ekonosia, Yogyakarta, 2005, hal. 11.