

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2017-2020

Benny Purnama* dan Sofia Prima Dewi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

**Email: Benny.125180504@stu.untar.ac.id*

Abstract:

This study aims to analyze the effect of capital structure, firm size, sales growth, liquidity, and profitability on firm value. This study uses secondary data obtained from financial statement and processed with Eviews 12. This study uses purposive sampling in determining the sample used. There are 57 manufacturing companies listed on IDX in 2016-2020 selected as sample. This study found that capital structure and profitability have a positive effect on firm value, firm size and sales growth have negative effect on firm value. Liquidity has no negative effect on firm value.

Keywords: *Firm Value, Capital Structure, Profitability, Firm Size, Sales Growth.*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan dan data diolah dengan E-views 12. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dalam menentukan sampel yang digunakan. Terdapat 57 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 yang terpilih sebagai sampel. Penelitian ini menemukan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan serta pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan.

Pendahuluan

Pendirian suatu perusahaan pasti terdapat suatu tujuan yang jelas dan ingin dicapai oleh perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan salah satu tujuan yang paling utama dan ingin dicapai oleh setiap perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai kinerja dari suatu perusahaan bagi para investor dan biasanya tercermin dari harga saham. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan upaya dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham suatu perusahaan menandakan jika harga saham perusahaan tersebut semakin meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan memberikan dampak yang baik dan meningkatkan rasa kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan adalah gambaran dari baik atau buruk kinerja dari suatu perusahaan, sehingga ketika nilai perusahaan semakin tinggi maka akan memberikan rasa percaya pada investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Sektor manufaktur di Indonesia merupakan penopang utama dalam perekonomian Indonesia, tingkat kebutuhan masyarakat yang terus bertambah membuat manufaktur diharapkan untuk mempunyai masa depan yang baik. Oleh karena itu, sektor manufaktur dijadikan sebagai sektor yang paling tepat untuk dijadikan sektor untuk berinvestasi oleh para investor. Dalam berinvestasi, keuntungan yang dapat diberikan oleh perusahaan merupakan hal yang dilihat oleh investor sehingga investor harus menilai perusahaan yang ingin diinvestasikan terlebih dahulu sebelum berinvestasi. Banyak faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, seperti likuiditas, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset, risiko bisnis, kebijakan dividen, *leverage*, *corporate governance*, *debt policy*, *total asset turnover*, *inflation*, *asset structure*, dan modal intelektual. Berdasarkan hal tersebut, faktor yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas.

Struktur modal menggambarkan kemampuan dari perusahaan dalam melunasi hutang dengan modal sendiri. Penelitian Hirdinis (2019), Muliana & Ikhsan (2019), Ramdhonah, Solikin, & Sari (2019), dan Amelia & Anhar (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Faidah (2018) serta Santoso & Budiarti (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chabachib *et al.* (2020) serta Sinaga, Nababan, Sinaga, Hutahean, & Guci (2019) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyantari & Yadnya (2017) struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang digambarkan dari besarnya total asset yang dimiliki perusahaan. Terdapat beberapa perbedaan hasil tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Sinaga *et al.* (2019), Fista & Widyawati (2017), dan Chabachib *et al.* (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019) dan Ramdhonah *et al.* (2019), ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Faidah (2018), serta Widyantari & Yadnya (2017) ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017) dan Muliana & Ikhsan (2019) ukuran perusahaan tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan total penjualan yang dialami oleh suatu perusahaan dalam satu periode. Terdapat beberapa perbedaan hasil tentang pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Fista & Widyawati (2017) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Sinaga *et al.* (2019) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Muliana & Ikhsani (2019)

dan Santoso & Budiarti (2020) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan dari perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Terdapat beberapa perbedaan hasil tentang pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh sedangkan menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Harahap, Septiani, & Endri (2020) likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Priyatama & Pratini (2021) likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Chabachib et al. (2020), serta Faidah (2018) likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan,

Profitabilitas adalah cerminan bagi kinerja suatu perusahaan yang dikaitkan dengan laba. Terdapat hasil yang berbeda tentang pengaruh profitabilitas seperti yang dilakukan oleh Faidah (2018), Muliana & Ikhsani (2019), Fista & Widyawati (2017) Chabachib *et al.* (2020), serta Widyantari &Yadnya (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Harahap *et al.* (2020) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso & Budiarti (2020) dan Ramdhonah *et al.* (2019) profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019), serta Amelia dan Anhar (2019) profitabilitas tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Banyaknya variasi dalam hasil penelitian menjadi pendorong penelitian ini untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kajian Teori

Signalling Theory. *Signalling theory* adalah pemberian informasi oleh manajemen kepada investor untuk membantu cara pandang investor mengenai peluang meningkatnya nilai perusahaan di masa yang akan datang (Brigham & Houston, 2014: 184). Tujuan dari pemberian informasi kepada pihak investor dan pemegang saham adalah untuk mengurangi asimetri informasi yang muncul karena salah satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak jika dibandingkan pihak lainnya dan diharapkan dapat membantu investor dan pemegang saham dalam menentukan keputusan investasinya. Informasi yang diberikan oleh manajemen sebagai sinyal kepada investor adalah berupa laporan keuangan, dimana laporan keuangan tersebut diharapkan dapat menjadi gambaran mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang bagi investor.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari baik atau buruk kinerja suatu perusahaan dimana nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya (Widyantari & Yadnya, 2017). Penelitian ini menggunakan *price to book value* dalam menghitung nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Chabacib *et al.* (2020).

Struktur Modal. Struktur modal adalah gambaran proporsi keuangan dari suatu perusahaan yang terdiri dari utang serta modal yang merupakan sumber pembiayaan suatu perusahaan (Amelia & Anhar, 2019). Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* dalam menghitung struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Chabacib *et al.* (2020)

Ukuran Perusahaan. Menurut Wirianta & Wijoyo (2020) ukuran perusahaan digambarkan oleh besarnya total aset yang dikelola perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan logarithm natural total asset dalam menghitung ukuran perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Chabacib *et al.* (2020).

Pertumbuhan Penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah perubahan tingkat penjualan dari satu periode yang dapat berupa suatu peningkatan maupun penurunan (Muliana & Ikhsani, 2019). Penelitian ini menggunakan selisih penjualan tahun sekarang dengan penjualan tahun lalu dibagi dengan penjualan tahun lalu untuk menghitung pertumbuhan penjualan seperti penelitian yang dilakukan oleh Rois *et al.* (2021).

Likuiditas. Menurut Yuniarwati, Santioso, Ekadjaja, & Bangun (2018: 157) Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang telah jatuh tempo dan memenuhi kebutuhan kas yang tidak dapat diprediksi. Penelitian ini menggunakan current ratio untuk menghitung likuiditas seperti penelitian yang dilakukan oleh Chabacib *et al.* (2020).

Profitabilitas. Menurut Widyantari & Yadnya (2017) profitabilitas merupakan laba yang diperoleh oleh perusahaan dan menjadi gambaran kinerja manajemen. Penelitian ini menggunakan *return on equity* dalam menghitung profitabilitas seperti penelitian yang dilakukan oleh Chabacib *et al.* (2020).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal merupakan proporsi dari hutang dan juga ekuitas, semakin tinggi nilai struktur modal menandakan pendanaan dari hutang yang dimiliki oleh perusahaan semakin besar. Hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mendapatkan pinjaman dan hal ini bagi investor hal ini merupakan sinyal positif untuk berinvestasi pada perusahaan Ramdhonah *et al.* (2019). Banyaknya investor yang berinvestasi akan meningkatkan harga saham perusahaan serta nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah *et al.* (2019) dan Amelia & Anhar (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

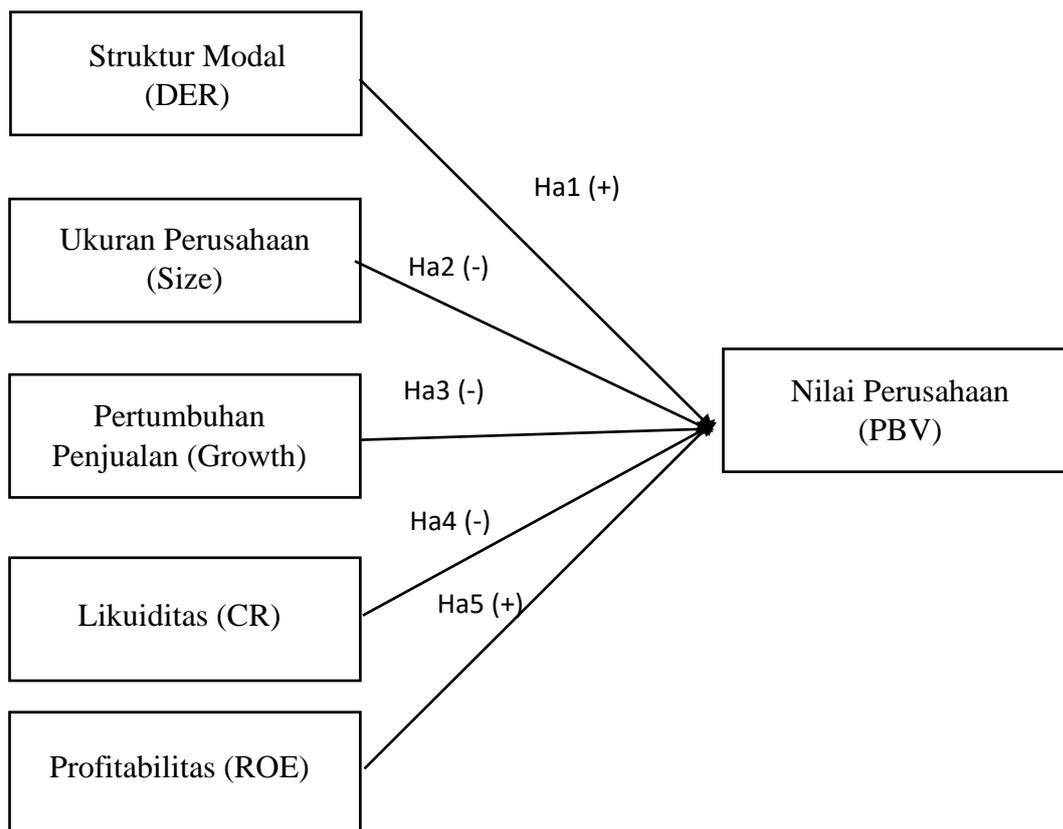
Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan adalah aset yang dimiliki oleh perusahaan dan menggambarkan besar kecilnya dari perusahaan tersebut. Laba ditahan yang semakin besar biasanya dilakukan oleh perusahaan dengan ukuran besar karena banyaknya dana yang akan dikeluarkan untuk biaya perbaikan dan perawatan aset. Banyaknya biaya yang dikeluarkan membuat perusahaan tidak mampu membagikan dividen sehingga membuat perusahaan menetapkan laba ditahan yang lebih besar jika dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan (Ramdhonah *et al.*, 2019) hal ini tentu akan menjadi sinyal negatif bagi para investor dan akan berdampak pada penurunan harga saham serta menurunkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah *et al.* (2019) dan Hirdinis (2019) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. Pertumbuhan penjualan merupakan perubahan penjualan dalam satu periode. Pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi namun diikuti dengan peningkatan biaya yang tinggi akan menjadi sinyal negatif bagi para investor karena hal ini dianggap sebagai suatu pemborosan. Hal ini akan menyebabkan investor tidak mau berinvestasi pada perusahaan sehingga akan memberikan dampak pada penurunan harga saham serta nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sinaga *et al.* (2019) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. Menurut Priyatama & Pratini (2021) semakin tinggi nilai likuiditas maka akan menyebabkan dana yang dialokasikan perusahaan untuk pelunasan hutang menjadi besar sehingga dividen yang akan dibayarkan menjadi kecil. Hal ini akan menjadi sinyal negatif bagi investor yang akan menyebabkan minat dari investor untuk berinvestasi menjadi berkurang dan akan berdampak pada penurunan harga saham serta nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Priyatama & Pratini (2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja perusahaan yang tercermin dari laba perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka *profit* yang akan diterima oleh investor akan menjadi semakin tinggi sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi (Chabacib *et al.*, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Chabacib *et al.* (2020) dan Faidah (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjabaran di atas, maka kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1.



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Pengembangan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- Ha2: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
 Ha3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
 Ha4: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
 Ha5: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Metodologi.

Sampel penelitian ini diambil dari populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *teknik purposive sampling* dengan menggunakan beberapa kriteria sebagai berikut: perusahaan menyajikan laporan keuangan yang berakhir per tanggal 31 Desember dan perusahaan memperoleh laba secara berturut-turut. Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan sampel sebanyak 57 perusahaan dan dengan empat tahun periode penelitian yaitu 2017-2020 maka didapatkan 228 data.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{harga buku per saham}}$	Rasio	Chabacib <i>et al.</i> (2020)
Profitabilitas	$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio	Chabacib <i>et al.</i> (2020)
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$	Rasio	Chabacib <i>et al.</i> (2020)
Ukuran Perusahaan	Size = Ln (Total Asset)	Rasio	Chabacib <i>et al.</i> (2020)
Pertumbuhan Penjualan	$\text{Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun sekarang} - \text{penjualan tahun Lalu}}{\text{penjualan tahun Lalu}}$	Rasio	Sinaga <i>et al.</i> (2019)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio	Chabacib <i>et al.</i> (2020)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Data yang digunakan dalam analisis statistik deskriptif adalah sebanyak 228 sampel data. Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif untuk masing-masing variabel:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	ROE	DER	Size	Growth	CR
Mean	1,781365	0,103595	0,809402	29,18739	0,042877	5,002375
Maximum	7,564850	0,327719	3,609272	33,49453	0,540114	303,2813
Minimum	0,202096	0,000353	0,003465	25,79571	-0,962542	0,573840

Std. Dev 1,610660 0,069902 0,614338 1,716630 0,178551 24,17255

Berdasarkan tabel 2, nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai terendah sebesar 0,202096 dan nilai tertinggi sebesar 7,564850. Standar deviasi dari nilai perusahaan (PBV) sebesar 1,610660 sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 1,781365. Profitabilitas (ROE) memiliki nilai terendah sebesar 0,000353 dan nilai tertinggi sebesar 0,327719. Standar deviasi dari profitabilitas (ROE) sebesar 0,069902, sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 0,103595. Struktur modal (DER) memiliki nilai terendah sebesar 0,003465 dan nilai tertinggi sebesar 3,609272. Standar deviasi dari struktur modal (DER) sebesar 0,614338, sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 0,809402. Ukuran perusahaan (Size) memiliki nilai terendah sebesar 25,79571 dan nilai tertinggi sebesar 33,49453. Standar deviasi dari ukuran perusahaan (Size) sebesar 1,716630, sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 29,18739. Pertumbuhan penjualan (Growth) memiliki nilai terendah sebesar -0,962542 dan nilai tertinggi sebesar 0,540114. Standar deviasi dari pertumbuhan penjualan (Growth) sebesar 0,178551, sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 0,042877. Likuiditas (CR), memiliki nilai terendah sebesar 0,573840 dan nilai tertinggi sebesar 303,2813. Standar deviasi dari likuiditas (CR) sebesar 24,17255, sedangkan nilai rata-ratanya sebesar 5,002375.

Penelitian ini menggunakan data panel serta *Eviews-12* dalam mengolah data sehingga dilakukan uji pemilihan model untuk memilih model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut hasil uji pemilihan model:

Tabel 3. Hasil Uji Pemilihan Model Estimasi

Pengujian	Prob.	Kesimpulan
Uji <i>Chow</i>	0,0000	FEM
<i>Chi square cross-section</i>		
Uji <i>Hausman</i>	0,0000	FEM
<i>Cross-section Random</i>		
Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	-	-
<i>Breush-Pagan (Both)</i>		

FEM= *Fixed Effect Model*

Berdasarkan tabel 3 di atas model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda-*Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
ROE	5,231980	1,233222	4,242530	0,0000
DER	0,597028	0,257179	2,321459	0,0215
Size	-0,860974	0,300501	-2,865133	0,0047
Growth	-0,782776	0,309684	-2,527661	0,0124
CR	-0,002246	0,002104	-1,067581	0,2873
C	25,93052	8,719411	2,973884	0,0034
<i>R-Squared</i>	0,893646			
<i>Adjusted R-squared</i>	0,854564			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,0000000			

Berdasarkan tabel 4 persamaan regresi linear yang didapatkan adalah:

$$PBV = 25,93052 + 0,597028 \text{ DER} - 0,860974 \text{ Size} - 0,782776 \text{ Growth} - 0,002246 \text{ CR} + 5,231980 \text{ ROE} + e$$

Struktur modal (DER) memiliki angka koefisien sebesar 0,597028. Angka tersebut menandakan terdapat pengaruh positif dari struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Ukuran perusahaan (Size) memiliki angka koefisien sebesar -0,860974. Angka tersebut menandakan bahwa terdapat pengaruh negatif dari ukuran perusahaan (Size) terhadap nilai perusahaan (PBV). Pertumbuhan penjualan (Growth) memiliki angka koefisien sebesar -0,782776. Angka tersebut menandakan terdapat pengaruh negatif pertumbuhan penjualan (Growth) terhadap nilai perusahaan (PBV). Likuiditas (CR) memiliki angka koefisien sebesar -0,002246. Angka tersebut menandakan bahwa terdapat pengaruh negatif dari likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas (ROE) memiliki angka koefisien sebesar 5,231980. Angka tersebut menandakan terdapat pengaruh positif dari profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Struktur modal (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0215 yang artinya nilai probabilitas struktur modal lebih kecil dari 0,05 maka Ha1 diterima. Hal ini berarti struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan (Size) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0047 yang artinya nilai probabilitas ukuran perusahaan lebih kecil dari 0,05 maka Ha2 diterima. Hal ini berarti ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan (Growth) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0124 yang artinya nilai probabilitas pertumbuhan penjualan lebih kecil dari 0,05 maka Ha3 diterima. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas (CR) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2873 yang artinya nilai probabilitas likuiditas lebih besar dari 0,05 maka Ha4 tidak diterima. Hal ini berarti likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Terakhir profitabilitas (ROE) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang artinya nilai probabilitas profitabilitas lebih kecil dari 0,05 maka Ha5 diterima. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai *Adjusted R-squared* menunjukkan nilai sebesar 0,854564 atau 85% hal ini menunjukkan struktur modal (DER), ukuran perusahaan (Size), pertumbuhan penjualan (Growth), likuiditas (CR), dan profitabilitas (ROE) dapat menjelaskan pengaruh terhadap variabel dependen yang berupa nilai perusahaan (PBV) sebesar 85%. Hal ini berarti terdapat 15% sisanya yang dapat dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hirdinis (2019), Ramdhonah *et al.* (2019), Amelia & Anhar (2019), Suwardika & Mustanda (2017), Muliana & Ikhsani (2019), serta Santoso & Budiarti (2020), yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bernilai tinggi menandakan penggunaan dana dari eksternal yang lebih besar daripada

penggunaan dana internal, dan bagi para investor ini menjadi sinyal positif untuk berinvestasi pada perusahaan. Banyaknya investor yang berinvestasi akan berdampak pada kenaikan harga saham dan juga kenaikan nilai perusahaan. Sinyal positif yang diberikan dari penggunaan dana eksternal yang lebih besar disebabkan karena perusahaan yang mendapatkan pendanaan eksternal akan dipandang oleh pihak investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk mendapatkan pinjaman dan juga kemampuan untuk membayar hutang tersebut, karena pihak pemberi pinjaman pasti sudah melakukan penilaian terhadap perusahaan tersebut mengenai kemampuan perusahaan melunasi hutang.

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019), Ramdhonah *et al.* (2019) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena laba ditahan yang besar jika dibandingkan dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan dengan ukuran besar. Penetapan laba ditahan yang besar terjadi karena banyaknya dana yang harus digunakan dalam melakukan perbaikan serta perawatan bagi aset yang dimiliki perusahaan, serta adanya kemungkinan besarnya total aset perusahaan disebabkan oleh besarnya piutang dan persediaan menumpuk sehingga perusahaan tidak dapat membayar dividen. Kecilnya dividen yang dibagikan bagi para investor akan menjadi sinyal negatif dalam berinvestasi pada perusahaan yang akan berdampak pada penurunan harga saham. Penurunan harga saham akan berdampak juga pada penurunan nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sinaga *et al.* (2019) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena peningkatan penjualan yang diikuti dengan peningkatan beban yang melebihi peningkatan penjualan perusahaan tersebut akan menjadi sinyal negatif bagi investor, karena bagi investor hal tersebut hanya menjadi pemborosan. Berkurangnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan akan berdampak pada penurunan harga saham, yang selanjutnya akan menurunkan nilai perusahaan.

Likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Harahap *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa likuiditas yang semakin tinggi akan mengurangi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena likuiditas yang semakin tinggi menandakan semakin besarnya dana yang digunakan dalam pembayaran hutang lancarnya dan membuat dividen yang dibayarkan oleh perusahaan menjadi semakin kecil. Hal tersebut akan menjadi sinyal negatif bagi para investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan dan berdampak pada penurunan harga saham, yang selanjutnya berdampak pula pada penurunan nilai perusahaan. Ternyata likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena likuiditas bukan merupakan aspek yang diperhatikan oleh investor dalam menentukan keputusan investasinya. Likuiditas hanya merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya, dan besarnya likuiditas suatu perusahaan bisa saja disebabkan karena banyaknya aset dari perusahaan yang menganggur sehingga para investor tidak tertarik untuk melihat nilai likuiditas suatu

perusahaan sebagai bahan pertimbangannya dalam berinvestasi kepada perusahaan. Oleh karena itu, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Faidah (2018), Chabachib *et al.* (2020), Muliana & Ikhsan (2019), Fista & Widyawati (2017), serta Widyantari & Yadnya (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena ketika tingkat profitabilitas dari suatu perusahaan semakin tinggi akan menjadi sinyal positif kepada investor. Profitabilitas yang semakin tinggi akan menunjukkan kemampuan dari perusahaan tersebut dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba semakin baik. Hal tersebutlah yang menjadi sinyal positif kepada investor karena perusahaan tersebut dapat memberikan pengembalian bagi para investor, jika investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Para investor yang berinvestasi pada perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Penutup

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu periode penelitian yang digunakan hanya selama empat tahun yaitu 2017-2020 sehingga hasil penelitian ini hanya dapat menggambarkan kondisi yang terjadi selama periode penelitian tersebut. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan profitabilitas. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperpanjang periode penelitiannya sehingga meningkatkan cakupan penelitian menjadi lebih luas dan juga menambah variabel independen yang belum digunakan pada penelitian ini.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(1), 44-70.
- Brigham., & Houston. (2014). *Essentials of Financial Management. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Terjemahan Ali Akbar Yulianto*. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Chabacib, M., Hersugondo, H., Ardiana, E., & Pamungkas, I. D. (2020). Analysis of Company Characteristics of Firm Values: Profitability as Intervening Variables. *International Journal of Financial Research*, 11(1), 60-70. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n1p60>
- Faidah, F. (2018). The Effect of Capital Structure, Corporate Governance, Liquidity and Firm Size on Firm Value With ROE As Intervening Variables. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(3), 24-35. <http://dx.doi.org/10.30659/ekobis.19.3.24-35>
- Fista, B. F., & Widyawati, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(5), 2051-2070.
- Harahap, I. M., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of Financial Performance On Firms' Value Of Cable Companies In Indonesia. *Accounting*, 1103-1110. DOI:10.5267/j.ac.2020.7.008

- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174-191. DOI: 10.35808/ijeba/204
- Muliana., & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 108-121.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 67-82.
- Santoso, B. A., & Budiarti, A. (2020). Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* 3(2), 45-57. <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.158>
- Sinaga, L. V., Nababan, A. M., Sinaga, A. N., Hutahean, T. F., & Guci, S. T. (2019). Pengaruh Sales Growth, Firm Size, Debt Policy, Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 2 (2), 345-355. <https://doi.org/10.31539/costing.v2i2.664>
- Suardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 6383-6409.
- Yuniarwati., Santioso, L., Ekadjaja, A., & Bangun, N. (2018). *Pengantar Akuntansi 2*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media