

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN, DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2018-2020

Catherine Evelyn Diputra* dan Rosmita Rasyid

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: catherine.125180108@stu.untar.ac.id

Abstract:

This study was conducted with the aim of knowing the effect of firm size, capital structure, financial performance, and audit quality on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2018-2020. A total of 100 sample data from manufacturing companies during the period of 2018-2020 using purposive sampling method have been collected using Microsoft Excel 2013. Furthermore, the data can be processed using EViews 12 software, in order to find out the results of hypothesis testing using multiple linear regression models. The result of the study indicate that firm size has negative effect on firm value, capital structure and financial performance have a positive effect on firm, while audit quality has no positive effect on firm value.

Keywords: *Firm Size, Capital Structure, Financial Performance, Audit Quality, Firm Value.*

Abstrak:

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Sebanyak 100 data sampel perusahaan manufaktur selama periode 2018-2020 dengan metode *purposive sampling* telah dikumpulkan menggunakan *software Microsoft Excel 2013*. Selanjutnya, data dapat diolah menggunakan *software EViews 12*, guna mengetahui hasil dari pengujian hipotesis dengan menggunakan model regresi data panel. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kualitas audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Kualitas Audit, Nilai Perusahaan.

LATAR BELAKANG

Negara Indonesia sedang berada di tahap globalisasi, yang memengaruhi hingga memberikan dampak di segala aspek kehidupan yang dijalani oleh berbagai

kalangan masyarakat. Salah satunya adalah aspek di bidang perekonomian yang berjalan untuk membangun dan mengembangkan Negara. Salah satu sumber perputaran aspek perekonomian Negara Indonesia berasal dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di berbagai sektor. Persaingan yang ketat menuntut perusahaan yang bergerak baik di sektor yang sama maupun berbeda, dapat bertahan dengan menciptakan atau memberikan inovasi yang lebih kreatif, efektif, dan efisien. Walaupun terdapat perusahaan yang bergerak di sektor yang berbeda ataupun sektor yang sama, perusahaan-perusahaan tersebut tetap memiliki tujuan yang sama yaitu seperti memaksimalkan nilai perusahaan dan laba agar dapat mencapai kesejahteraan para pemegang saham. Salah satu sektor yang dipertimbangkan dikarenakan memiliki kemampuan bertahan di tengah persaingan dan merupakan sektor yang akan terus dibutuhkan oleh seluruh kalangan masyarakat yaitu sektor manufaktur. Namun terdapat risiko yang perlu dihadapi oleh para pemegang saham yaitu fluktuasi dari nilai suatu perusahaan yang terjadi jika Negara Indonesia terkena dampak dari suatu masalah seperti Pandemi COVID-19 yang sudah melanda ke seluruh negara selama 2 periode. Dikarenakan nilai perusahaan merupakan tolak ukur bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan untuk berinvestasi, sehingga penelitian ini dilakukan sebab hasil para peneliti terdahulu berbeda-beda, dan terdapat beberapa faktor yang digunakan seperti ukuran perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan dan kualitas audit yang diperkirakan dapat memengaruhi nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI

Signalling theory menurut Spence (1973) sebagai penemu pertama dari teori ini dalam Scott (2015, hl. 504) menyatakan bahwa dalam suatu perusahaan, manajer dapat memilih dengan menerapkan teori sinyal melalui laporan keuangan. Perusahaan dapat terus menerus melaporkan keuntungan, agar dapat memberikan sinyal bahwa manajer memiliki pandangan percaya diri mengenai prospek masa depan perusahaan. Teori sinyal (*signalling theory*) perlu diterapkan agar terhindar dari asimetri informasi dalam suatu perusahaan, yang dapat mengurangi rasa percaya atau minat para pemegang saham terhadap perusahaan. Perusahaan dapat mengatasi masalah ini dengan melakukan *go public*, jika informasi mengenai kondisi perusahaan dipublikasikan secara transparan, maka para pemegang saham dapat mempertimbangkan dengan menggunakan informasi tersebut untuk berinvestasi ke dalam perusahaan (Susanti dkk. 2018).

Trade-off theory menurut Myers (1984, dalam Agarwal (2013, hl. 130) dapat diterapkan, ketika rasio hutang perusahaan digunakan secara optimal, agar dapat menghindari dari bunga pajak maupun timbulnya risiko kebangkrutan. Jika perusahaan menerapkan *trade-off theory*, maka penggunaan rasio hutang yang maksimal dapat dilakukan oleh perusahaan sesuai dengan batasan tertentu, disebabkan perlindungan pajak (*tax shields*) dari hutang tambahan seimbang dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Nilai Perusahaan menurut Santoso dan Susilowati (2019) yang direpresentasikan dengan nilai harga saham, menjadi tolak ukur mengenai kondisi perusahaan selama periode berjalan, ketika permintaan saham oleh para pemegang saham mengalami peningkatan, maka akan memengaruhi nilai suatu perusahaan yang juga akan mengalami peningkatan.

Ukuran Perusahaan menurut Hartono (2013, hl. 282) merupakan suatu skala yang diklasifikasikan salah satunya berdasarkan total aset yang dimiliki, sehingga skala perusahaan dapat terbagi menjadi 3 jenis perusahaan yakni; perusahaan dengan skala yang besar (*large firm*), perusahaan dengan skala menengah (*medium-size firm*) dan perusahaan dengan skala yang kecil (*small firm*).

Struktur Modal menurut Miglo (2016, hl. 3) merupakan proporsi penggunaan antara hutang perusahaan dengan ekuitas perusahaan secara seimbang yang dikelola oleh perusahaan. Ketika perusahaan tidak dapat mengelola proporsi struktur modal dengan seimbang, seperti dimana penggunaan hutang melewati batasnya, sehingga akan menciptakan risiko keuangan, yaitu ketidakmampuan perusahaan melunasi hutang serta bunga-nya, namun perusahaan tetap memiliki kewajiban yang perlu ditanggungkan meskipun keadaan finansial perusahaan sedang mengalami penurunan (Dahar dkk., 2019).

Kinerja Keuangan menurut Hery (2015, hl. 25) merupakan suatu penilaian yang digunakan perusahaan untuk mengevaluasi diri, dengan mengembangkan aktivitas operasional perusahaan dan sumber daya yang dikelola oleh perusahaan agar lebih efektif serta efisien, demi meningkatkan keuangan perusahaan agar mencapai kinerja yang telah ditetapkan sesuai tujuan perusahaan, demi membentuk prospek perusahaan yang lebih baik di masa yang akan mendatang.

Kualitas Audit menurut Tandiontong (2015, hl. 73) merupakan hasil audit yang telah dilakukan oleh seorang auditor yang memiliki kemampuan berkompeten dan independen yang baik, dalam hal mengenai pemeriksaan laporan keuangan, menemukan kelemahan, dan hal lainnya sesuai dengan standar dan kode etik yang berlaku. Nafi'ah dan Sopi (2020, dalam Marita & Hermanto, 2021) juga memiliki pandangan yang sama mengenai kualitas yaitu merupakan sebuah indikator atas baik buruknya kemampuan yang dimiliki oleh seorang auditor dalam memeriksa laporan keuangan.

KAITAN ANTAR VARIABEL

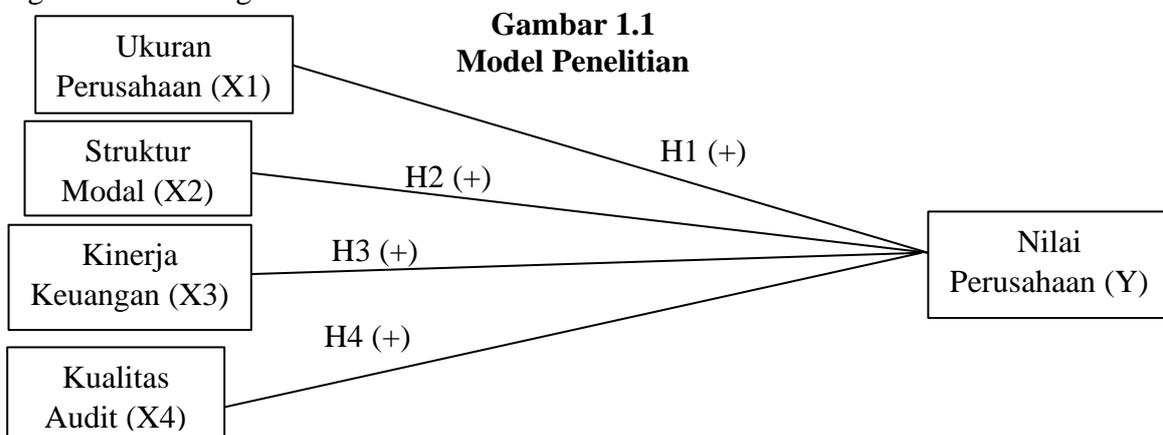
Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Menurut Feriyanto dan Djawoto (2020) informasi yang diungkapkan oleh ukuran perusahaan dengan skala yang besar, mengindikasikan bahwa nilai perusahaan yang dimiliki maksimal dikarenakan seiring berjalannya waktu perusahaan dapat berkembang sehingga memberikan prospek perusahaan yang lebih baik. Scott (2015, hl. 504) menyatakan bahwa dengan menerapkan teori sinyal (*signalling theory*), ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan, ketika perusahaan dengan skala yang besar akan melakukan go public atau *Initial Public Offering (IPO)*, maka seluruh informasi mengenai perusahaan yang akan dipublikasikan akan dianggap sebagai sinyal oleh para pemegang saham atau pihak eksternal lainnya yang telah disajikan oleh pihak internal perusahaan. Sehingga semakin besar atau tinggi suatu ukuran perusahaan, yang dapat dinyatakan bahwa perusahaan dapat mengelola aset perusahaan dengan baik dan stabil, dan perusahaan terus mengalami perkembangan, akan memberikan sinyal yang positif yang disampaikan kepada para pemegang saham, maka nilai suatu perusahaan akan tinggi, dikarenakan sinyal yang tersampaikan yang positif menarik minat para pemegang saham untuk melakukan investasi ke dalam perusahaan tersebut.

Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Berk dan DeMarzo (2017, hl. 521) menyatakan bahwa struktur modal merupakan proporsi penggunaan antara hutang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan secara seimbang, agar perusahaan dapat terus berkembang serta dapat melunasi hutang nya dengan modal yang dimiliki. Sejalan dengan *trade-off theory*, jika proporsi penggunaan struktur modal mencapai titik yang optimal, maka perusahaan tidak menimbulkan risiko bisnis yang nantinya akan ditanggung oleh para pemegang saham. Sehingga semakin optimal struktur modal perusahaan, dapat diartikan perusahaan dapat meminimalisir risiko bisnis yang timbul dan memengaruhi peningkatan minat para pemegan saham dalam melakukan invetasi, maka akan semakin optimal nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan. menurut Maranti (2012, hl. 19) kinerja keuangan merupakan hasil pencapaian perusahaan yang sesuai dengan tujuannya dengan cara yang lebih efektif dan efisien, sehingga kinerja keuangan yang dihasilkan menciptakan gambaran perusahaan yang sehat. Sejalan dengan *signalling theory*, jika kinerja keuangan yang sehat diukur dengan salah satu rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas (ROA) mengalami peningkatan, maka sinyal yang positif akan tersampaikan kepada para pemegang saham, dan akan meningkatkan minat para pemegang saham agar melakukan investasi kembali ke dalam perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan ikut mengalami peningkatan.

Kualitas audit dengan Nilai Perusahaan. menurut Monoarfa (2018, hl. 47) kualitas audit dapat dilihat berdasarkan kemampuan seorang auditor dalam penggunaan prosedur saat auditing, menemukan kelemahan sistem akuntansi yang digunakan oleh perusahaan klien, dan hal lainnya, dan dapat dilihat sifat auditor yang independen ketika auditor langsung melaporkan jika penemuan kelemahan sistem akuntansi yang dimiliki oleh perushaaan klien. Sejalan dengan *signalling theory*, jika perusahaan menggunakan jasa audit yang berkualitas tinggi, agar informasi yang disajikan juga berkualitas, akan memberikan sinyal yang positif yang akan tersampaikan kepada para pemegang saham. Sehingga semakin tinggi kualitas audit yang digunakan, maka informasi yang dihasilkan dari laporan keuangan yang telah melalui proses auditing memiliki tingkat kewajaran dan reabilitas yang tinggi, sehingga minat para pemegang saham akan meningkat, diikuti dengan peningkatan nilai suatu perusahaan (Dang, Pham, dan Vu, 2018).

Berdasarkan uraian mengenai hipotesis antar variabel di paragraf-paragraf sebelumnya, maka kerangka model hipotesis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Berdasarkan kerangka model hipotesis di atas ini, hipotesis tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

- H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₂ : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- H₃ : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H₄ : Kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini dengan pendekatan secara kuantitatif, mendapatkan sumber data sekunder dari laporan keuangan yang telah diterbitkan di websites resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020, dan populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Pengumpulan data sampel penelitian ini menggunakan teknik *nonprobability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Terdapat beberapa kriteria yang ditentukan untuk menemukan sampel penelitian yang sesuai dengan tujuan dalam penelitian ini, yakni 1) Perusahaan manufaktur yang telah ter-listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. 2) Penggunaan mata uang Rupiah (IDR) di dalam seluruh laporan keuangan perusahaan manufaktur. 3) Perusahaan manufaktur menyajikan laporan keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. 4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2018-2020. 5) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2018-2020.

Pada penelitian ini terdapat 2 jenis variabel yang digunakan yakni variabel independen yaitu ukuran perusahaan (X₁), struktur modal (X₂), kinerja keuangan (X₃), dan kualitas audit (X₄), serta variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).

Variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dapat menggunakan beberapa proksi seperti *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Tobin's Q*, *Earning per Share (EPS)* dan proksi lainnya. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan proksi *Price to Book Value (PBV)* dengan membandingkan antara nilai atau harga saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan, rumus tersebut dapat diuraikan seperti dibawah ini (Brigham & Houston, 2019, hl. 122):

$$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Market\ price\ per\ share}{Book\ Value\ per\ share}$$

Variabel independen yang pertama yaitu ukuran perusahaan (X₁) dapat diukur berdasarkan nilai dari total atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika aset perusahaan memiliki total atau jumlah yang besar, maka dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan stabil, sehingga menciptakan gambaran bahwa perusahaan akan memiliki prospek yang baik hingga di masa yang akan datang, berdasarkan pernyataan ini maka ukuran perusahaan dapat diukur atau dirumuskan seperti dibawah ini (Husna & Satria, 2019):

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

Variabel independen yang kedua yaitu struktur modal (X_2), dalam penelitian ini variabel tersebut diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Agarwal (2013, hl. 38) proksi *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat menggambarkan struktur modal perusahaan, disebabkan karena para pihak baik internal maupun eksternal dapat mengetahui seberapa besar tingkat risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan ketika melunasi hutangnya, proksi yang digunakan dalam penelitian ini dapat diuraikan seperti dibawah ini:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel independen yang ketiga yaitu kinerja keuangan (X_3) yang diukur dengan rasio profitabilitas yaitu *Return on Asset Ratio (ROA)*, proksi ini digunakan agar para pemegang saham dapat mengetahui *return* yang didapatkan akan sesuai berdasarkan kemampuan perusahaan mengelola aset perusahaan hingga dapat memberikan laba atau keuntungan yang terus mengalami peningkatan, maka kinerja keuangan perusahaan menggunakan rumus seperti dibawah ini (Bhebhe, 2018, hl. 21):

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Variabel independen yang keempat (X_4) yaitu kualitas audit yang diukur atau diproksikan dengan variable dummy, yang dilihat berdasarkan ukuran KAP yang digunakan oleh perusahaan yang diklasifikasikan menjadi 2 kategori yaitu, *KAP Big four* dan *KAP Non Big four*, jika perusahaan menggunakan jasa audit berasal dari *KAP Big four* maka diberikan nilai 1, sedangkan perusahaan yang menggunakan jasa audit berasal dari *KAP Non Big four* akan diberikan nilai 0. Berdasarkan penjelasan ini maka kualitas audit dapat diukur dengan proksi seperti dibawah ini (Dang dkk., 2018):

KA=1 : *Jika diaudit oleh KAP Big four*

0 : *Jika diaudit oleh KAP Non Big four*

HASIL UJI STATISTIK DAN KESIMPULAN

Hasil Uji Penentuan Model Regresi Data Panel Terbaik. Setelah melakukan uji statistik deskriptif, maka selanjutnya yaitu tahap pemilihan model regresi data panel yang terbaik di antara *CEM*, *FEM*, dan *REM* yang akan digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Setelah melakukan tahap uji *Chow* dan uji *Hausman* hasil yang didapatkan dapat dilihat berdasarkan nilai probabilitas yaitu sebesar 0.0000 dan 0.0024, nilai probabilitas tersebut < dari tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05, sehingga model yang terpilih berdasarkan uji *Chow* dan uji *Hausman* adalah *fixed effect*.

Uji Asumsi Klasik. Setelah melakukan tahap uji statistik deskriptif dan uji penentuan model regresi data panel terbaik, maka selanjutnya uji asumsi klasik perlu dilakukan, demi mendapatkan estimasi pada model regresi data panel yang terpilih sudah sesuai dengan syarat yang berlaku agar memberikan hasil yang tidak bias, cukup efisien dan efektif. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa hasil uji multikolinearitas ini tidak terdeteksi adanya masalah korelasi yang tinggi antar variabel hingga melebihi tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0.9, sehingga tidak ada terjadinya masalah multikolinearitas. Uji asumsi klasik lain yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji heteroskedastisitas yang di uji menggunakan uji *Glejser*, dari hasil uji yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai *Prob. Chi-Square (4)* yaitu sebesar 0.2504 >

tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang terpilih sebelumnya tidak terdeteksi gejala heteroskedastisitas.

Table 1. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.68120	5.140161	3.439814	0.0011
UP_X1	-0.608637	0.180888	-3.364706	0.0014
SM_X2	0.218645	0.069408	3.150150	0.0026
KK_X3	7.272765	0.965294	7.534250	0.0000
KUA_X4	0.052807	0.154055	0.342777	0.7330

Sumber: Hasil olah data dengan *software EViews 12*, 2022.

Berdasarkan Table 4.2 di atas ini, dirumuskan bahwa model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian, dapat diuraikan seperti berikut:

$$PBV = 17.68120 - 0.608637X_1 + 0.218645X_2 + 7.272765X_3 + 0.052807X_4 + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan analisis regresi linear berganda di atas ini, dapat diartikan bahwa nilai konstanta tersebut yaitu sebesar 17.68120. Hal ini dapat diartikan jika seluruh variabel independen yakni ukuran perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, dan kualitas audit memiliki nilai 0, maka variabel dependen yaitu nilai perusahaan akan memiliki nilai sebesar 17.68120.

Ukuran perusahaan memiliki nilai *coefficient* sebesar -0.608637 dan nilai probabilitas sebesar 0.0014, maka dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memiliki nilai *coefficient* sebesar 0.218645 dan nilai probabilitas 0.0026, maka dapat diambil kesimpulan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan memiliki nilai *coefficient* sebesar 7.272765 dan nilai probabilitas 0.0000, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kualitas audit memiliki nilai *coefficient* sebesar 0.052807 dan nilai probabilitas sebesar 0.7330, maka dapat diambil kesimpulan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Uji F yang telah dilakukan mendapatkan hasil yang dapat dilihat dari nilai *Prob (F-statistic)* yaitu sebesar 0.000000, nilai tersebut < dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0.05. Sehingga kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil uji F, yaitu bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, dan kualitas dapat memengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan secara simultan atau secara bersama-sama.

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yang telah dilakukan mendapatkan hasil dapat dilihat dari nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.896046 atau sekitar 89.6046% jika nilai tersebut diubah menjadi persentase. Sehingga kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*), yaitu bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (X_1), struktur modal (X_2), kinerja keuangan (X_3), dan kualitas audit (X_4) dapat memengaruhi variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan (Y) sebesar 89.6046%, dan sisanya 10.3954% dapat memengaruhi nilai variabel dependennya dengan menggunakan variabel independen lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan *signalling theory* yang digunakan pada hipotesis awal, kemungkinan penyebab hipotesis tersebut tidak dapat dibuktikan dikarenakan, ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap menjadi sinyal yang negatif bagi para pemegang saham, yang menimbulkan kekhawatiran bahwa perusahaan tersebut berjalan tidak sesuai dengan keinginannya, karena aset perusahaan yang dapat digunakan secara bebas serta kurangnya pengawasan dan pengelolaan terhadap aset perusahaan tersebut dapat memengaruhi nilai perusahaan sehingga di masa yang akan datang akan mengalami penurunan.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena, struktur modal yang dikelola secara optimal yang sejalan dengan *trade-off theory*, agar perusahaan terhindar dari resiko bisnis dan dengan pengelolaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan atau mengembangkan perusahaan, sehingga di masa yang akan datang nilai harga saham atau nilai suatu perusahaan akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa, kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena sejalan dengan *signalling theory*, bahwa kinerja keuangan yang sehat yang dinilai atau diukur dari tingginya rasio profitabilitas yaitu Return on Asset (ROA), menghasilkan sinyal yang positif yang akan memengaruhi keputusan para pemegang saham agar melakukan penanaman modal kembali ke dalam perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat diambil kesimpulan bahwa, kualitas audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena *signalling theory* yang digunakan pada hipotesis awal bahwa tingginya kualitas audit yang diukur dengan ukuran KAP dengan skala yang besar seperti KAP *Big four* yang digunakan sehingga perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif yang akan memengaruhi keputusan para pemegang saham saat melakukan investasi, agar nilai perusahaan mengalami peningkatan, tidak dapat dibuktikan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan di paragraf-paragraf sebelumnya, terdapat berbagai keterbatasan yang dapat dijabarkan mengenai penelitian ini, yakni; a.) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, kinerja keuangan, dan kualitas audit untuk memengaruhi nilai perusahaan, b.) Penelitian ini hanya menggunakan populasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). c.) Penelitian ini menggunakan periode yang terbatas yaitu hanya tiga periode dari tahun 2018 hingga 2020.

Sehingga berdasarkan keterbatasan yang telah dijabarkan di paragraf sebelumnya, maka saran yang dapat disampaikan kepada para peneliti selanjutnya yakni; a.) Pada penelitian berikutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independen lain yang lebih beragam seperti kebijakan dividen, keputusan investasi, likuiditas, *corporate social responsibility (CSR)*, *audit tenure*, dan variabel independen lainnya yang dapat digunakan agar dapat mengetahui pengaruh dari variabel independen lainnya terhadap nilai perusahaan. b.) Pada penelitian berikutnya diharapkan populasi yang digunakan lebih luas

atau penelitian berikutnya dapat menggunakan populasi yang berbeda seperti sektor perusahaan sumber daya alam yang terdiri dari sub sektor pertanian dan pertambangan, atau sektor jasa yang terdiri dari sub sektor property dan real estate, infrastruktur, utilitas dan transportasi, keuangan, dan perdagangan, jasa, dan investasi. c.) Pada penelitian berikutnya diharapkan dapat menambahkan atau memperpanjang jumlah periode penelitian, agar jumlah data sampel yang diperoleh dapat menjangkau lebih banyak data dan lebih beragam, sehingga hasil penelitian yang didapatkan lebih tepat dan spesifik.

DAFTAR RUJUKAN/PUSTAKA

- Agarwal, Y. (2013). *Capital Structure Decisions (Evaluating Risk and Uncertainty)*. Singapore: John Wiley & Sons Singapore Pte. Ltd.
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2017). *Corporate Finance 4th Edition*. Harlow: Pearson Education.
- Bhebbe, M. (2018). *Decision-Making using Financial Ratios*. PDF ed: Bookboon.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management 15th edition*. Boston: Cengage.
- Dang, N. H., Pham, D. C., & Vu, T. B. H. (2018). *Effects of Financial Statements Information on Firms' Value: Evidence from Vietnamese Listed Firms*. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(4), 210-218.
- Dang, T. D., & Do, T. V. T. (2021). *Does Capital Structure Affect Firm Value in Vietnam?*. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 33-41.
- Feriyanto, M. Z., & Djawoto. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(5), 1-16.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen: the best financial analysis: menilai kinerja manajemen berdasarkan rasio keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). *Effects 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*, 9(5), 50-54.
- Marantika, A. (2012). *Nilai Perusahaan (Firm Value) : Konsep dan Implikasi*. Lampung: Anugrah Utama Raharja (AURA).
- Miglo, A. (2016). *Capital Structure in the Modern World*. Canada: Springer International Publishing AG Switzerland.
- Santoso, A., & Susilowati, T. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, 13(2), 156-167.
- Scott, R. W. (2015). *Financial Accounting Theory 7th edition*. Toronto: Pearson.
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan kualitas auditor terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 1-11.
- Tandiontong, M. (2015). *Kualitas Audit dan Pengukurannya*. Bandung: Alfabeta.