

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

(Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dalam Periode Tahun 2015-2019)

**Dhiemas Nararya Pandhega, Prasentiono**

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

## ABSTRACT

*The purpose of this research is to determine the influence internal factors have on firm value. The independent variables used in this research are capital structure, liquidity, profitability, and firm size, also the dependent variable that is used in this research is firm value.*

*The population used in this research are the 181 manufacture companies that is listed in the Indonesia Stock Exchange during the period of 2015-2019, and the samples used are 105 manufacture companies which were taken by using purposive sampling method. The analysis method used in this research is multiple linear regression and is processed using SPSS Statistics 25 software.*

*The result of the this research states that capital structure, proditability, and firm size has a significant effect on firm value, while liquidity has no significant effect towards firm value.*

**Keywords :** *firm value, capital structure, liquidity, profitability, firm size*

## I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting dan sensitif bagi seluruh aspek dan keberlangsungan operasi perusahaan dikarenakan memberikan persepsi tertentu bagi pihak eksternal mengenai tingkat keberhasilan perusahaan tersebut. Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menginginkan harga pasar saham yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi dan menarik minat para investor (Sari, 2019).

Terdapat satu indikator yang dapat mencerminkan nilai perusahaan secara menyeluruh diantaranya dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value* adalah perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku saham perusahaan. Majid & Benazir (2016) menyatakan bahwa *Price to Book Value (PBV)* merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Semakin tinggi nilai *PBV* yang dimiliki perusahaan, mencerminkan apresiasi pasar atas kinerja suatu perusahaan yaitu dengan harga pasar saham per lembar yang tinggi dan tentunya dengan harapan tingkat *return* yang tinggi.

Faktor pertama yang diduga dapat mempengaruhi *PBV* adalah profitabilitas, dimana *profitability* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) dari sejumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik

---

sehingga investor akan merespon sinyal tersebut secara positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Lubis et al., 2017).

Dalam penelitian ini variabel yang merepresentasikan profitabilitas adalah *Return On Assets*. *ROA* merupakan tolak ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Informasi mengenai nilai rasio *ROA* bermanfaat bagi manajemen perusahaan dalam menentukan arah kebijakan dan strategi perusahaan berkenaan dengan pengembangan dan ekspansi bisnisnya. Sementara bagi para pemodal baik pemegang saham maupun calon investor, rasio *ROA* bermanfaat dalam memberikan gagasan tentang efektivitas perusahaan dalam mengubah uang yang diinvestasikan menjadi laba bersih.

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal dalam sebuah perusahaan merupakan hal yang vital dalam menjalankan operasi bisnis. Keputusan dalam pemilihan struktur modal memadukan komponen yang melibatkan sumber modal yang berbeda-beda (hutang dan ekuitas) untuk meminimalisasi biaya modal rata-rata tertimbang (*WACC*). Suatu perusahaan yang mampu meminimalisir *WACC* nya, tentunya akan bisa beroperasi lebih efisien, serta memungkinkan perusahaan menghasilkan return yang lebih tinggi dan secara positif mempengaruhi perkembangan nilai perusahaan (Almahadin & Oroud, 2020).

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan dalam merepresentasikan struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*. *DER* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan jumlah hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2016).

Faktor ketiga yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas, setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat yang dimiliki perusahaan (Chasanah, 2019)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini untuk merepresentasikan likuiditas adalah *Current Ratio (CR)*. *Current Ratio* yaitu rasio yang menunjukkan hubungan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancarnya (Wulandari, 2013). *Current ratio* yang rendah mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Mahardhika & Marbun, 2016), sebaliknya *current ratio* yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham (Mery et al., 2017).

Faktor keempat yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Ukuran perusahaan mencerminkan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama (Lumoly et al., 2018).

Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan cenderung secara teratur menjalankan kegiatan operasionalnya. Dan juga pada sisi yang lain, perusahaan besar akan dengan mudah menguasai pasar daripada perusahaan kecil (Aji & Atun, 2019). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan yang direpresentasikan dengan Logaritma *Natural Total Asset* (*LnTA*).

Perusahaan Manufaktur merupakan salah satu sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berikut merupakan rata-rata data variabel yang diteliti bersangkutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode tahun 2015-2019 :

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata PBV, DER, RoA, LnTA Perusahaan Manufaktur**

Variabel	Tahun				
	2015	2016	2017	2018	2019
<i>PBV</i> (x)	4,95x	4,75x	3,72x	2,45x	2,45x
<i>DER</i> (x)	1,48x	1,40x	1,25x	0,97x	0,93x
<i>CR</i> (x)	2,45x	2,68x	2,67x	2,58x	2,82x
<i>ROA</i> (%)	6,98%	7,59%	6,93%	7,17%	6,95%
<i>LnTA</i>	28,59	28,73	28,85	28,95	28,75

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa masing-masing variabel independent *CR*, *DER*, *ROA*, dan *LnTA* memiliki pengaruh yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Dan berdasarkan beberapa penelitian terdahulu, terdapat hasil-hasil penelitian yang bersifat kontradiktif dan inkonsisten seperti sebagai berikut :

1. struktur Modal yang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (*DER*) yang telah diteliti oleh Annisa & Chabachib (2017) dan Mudjijah et al. (2019), menunjukkan adanya pengaruh positif dari *DER* terhadap nilai perusahaan (*PBV*), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lubis et al. (2017), menunjukkan adanya pengaruh negatif oleh *DER* terhadap nilai perusahaan (*PBV*).
2. Likuiditas yang diproksi dengan *Current Ratio* (*CR*) yang telah diteliti oleh Amijaya et al. (2014) dan Putra & Lestari (2019), menunjukkan adanya pengaruh positif dari *CR* terhadap nilai perusahaan (*PBV*), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Jayanti (2018) dan Lumoly et al. (2018), menunjukkan adanya pengaruh negatif oleh *CR* terhadap nilai perusahaan (*PBV*).
3. Profitabilitas yang diproksi dengan *Return on Asset* (*ROA*) yang telah diteliti oleh Mery et al. (2017) dan Mudjijah et al. (2019), menunjukkan adanya pengaruh positif dari *ROA* terhadap nilai perusahaan (*PBV*), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Meivinia (2018), memiliki hasil yang menunjukkan adanya pengaruh negatif oleh *ROA* terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

4. Ukuran Perusahaan yang diproksi dengan Logaritma *natural Total Asset (LnTA)* telah diteliti oleh Jayanti (2018) dan Oktaviarni et al. (2019), menunjukkan adanya pengaruh positif *LnTA* terhadap nilai perusahaan (*PBV*), sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Amijaya et al. (2014) dan Ukhriyawati & Dewi (2019), memiliki hasil yang menunjukkan adanya pengaruh negatif oleh *LnTA* terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

Dari fenomena gap dan *research gap* yang telah dikemukakan, maka muncul beberapa pertanyaan penelitian yang berupa sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan secara simultan?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

## II. KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### 2.1 Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal yang optimal dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. *Trade-Off Theory* menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah kombinasi sumber pendanaan yang terdiri dari hutang dan saham yang akan menghasilkan nilai tertinggi dari perusahaan. Penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan manfaat yang lebih besar terhadap perusahaan, jika perusahaan hanya mengandalkan modal ekuitas akan cukup sulit untuk melakukan ekspansi bisnis, dalam hal ini hutang yang bermanfaat dapat mendongkrak kinerja keuangan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Annisa & Chabachib, 2017). Annisa & Chabachib (2017) dan Mudjijah et al. (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa struktur modal (*DER*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

**H1 : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan**

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan berarti semakin tinggi pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh adanya kenaikan laba bersih yang akan menyebabkan harga saham meningkat, yang berarti adanya kenaikan dalam nilai perusahaan (Aji & Atun, 2019). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Lubis et al., 2017), hal tersebut juga didukung oleh konsep dari *signalling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan akan diterima oleh kreditor maupun investor sebagai isyarat yang mencerminkan prospek perusahaan dalam aspek pemerolehan laba. Mery et al. (2017) dan Mudjijah et al. (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas (*ROA*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

**H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (hutang). Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan direspon positif oleh pasar, hal ini sesuai dengan konsep *signaling theory* dimana likuiditas perusahaan bersifat sebagai isyarat yang akan diterima dan diteliti oleh investor maupun kreditur sebagai salah satu kondisi yang mencerminkan prospek perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi, maka pasar akan menaruh kepercayaan terhadap perusahaan, bahwa perusahaan tersebut dapat menjaga tingkat likuiditasnya, yang artinya perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik (Wulandari, 2013). Amijaya et al. (2014) dan Putra & Lestari (2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa likuiditas (*CR*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

**H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

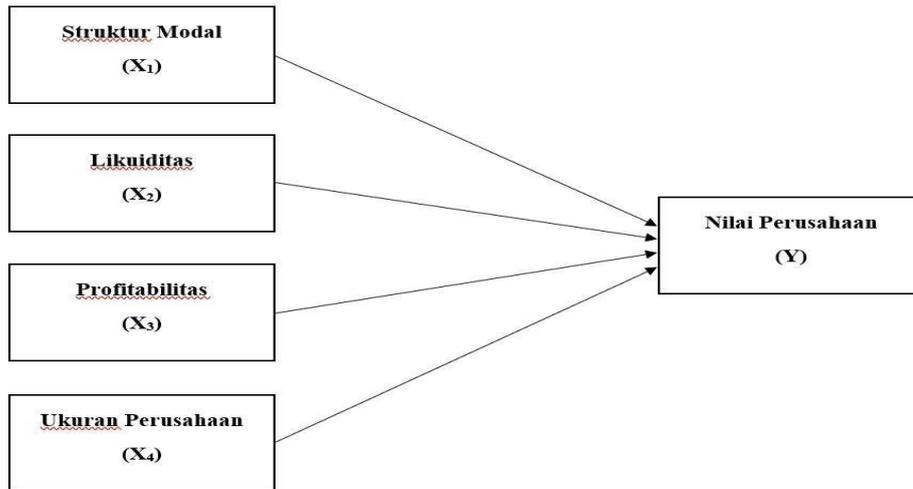
4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperolehnya (Chasanah, 2019). Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan semakin membesarnya ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil dari tahun ke tahun utamanya dalam return saham kepada investor (Yahdi & Dewi, 2019). Hal ini didukung oleh konsep dari *signalling theory* yang menyatakan bahwa ukuran suatu perusahaan yang besar adalah sebuah isyarat dan informasi yang akan dilihat oleh kreditur maupun investor sebagai salah satu aspek dan kondisi yang mencerminkan prospek perusahaan tersebut Jayanti (2018) dan Oktaviarni et al., (2019) Dalam penelitiannya menemukan bahwa ukuran perusahaan (*LnTA*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*PBV*).

**H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan**

### 2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis

Model Penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini berupa sebagai berikut :



Sumber : Beberapa penelitian terdahulu

### III. METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019 sebanyak 181 perusahaan, dengan sampel penelitian sebanyak 105 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda yang terdiri dari : Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Auto Korelasi), dan Pengujian Hipotesis (Uji Statistik F, Uji Statistik *t*, Uji Koefisien Determinasi).

### IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan dalam penelitian. Berikut hasil analisis regresi linier berganda :

**Tabel 4.1**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.495	1.307		-1.908	.057
	DER	.146	.086	.077	1.704	.089*)
	CR	-.057	.047	-.057	-1.233	.218
	ROA	.174	.016	.473	10.686	.000
	LnTA	.111	.045	.099	2.481	.013

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021 \*) signifikan pada level 10%

Berdasarkan tabel 4.3, dari uji *t* diperoleh model regresi linier berganda dengan sebagai berikut :

$$PBV = -2,495 + 0,146DER - 0,057CR + 0,174ROA + 0,111LnTA + e$$

## 4.2 Pengujian Hipotesis

Untuk melakukan pengujian hipotesis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, digunakan metode analisis regresi linier berganda dengan program *SPSS Statistics 25*. Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini antara lain adalah uji koefisien regresi simultan (Uji F), uji signifikan parameter individual (Uji *t*), dan uji koefisien determinasi (Uji  $R^2$ ). Berikut adalah hasil pengujian-pengujian tersebut :

### 4.2.1 Uji Statistik F

Uji statistik F digunakan untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Pengambilan keputusan uji F memiliki kriteria apabila nilai signifikansi dibawah 5%, maka dinyatakan memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dan apabila nilai signifikansi lebih dari 5%, maka dinyatakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji F (simultan) :

**Tabel 4.2 Hasil Uji F (Simultan)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	305.634	4	76.408	33.765	.000 <sup>b</sup>
	Residual	1176.720	520	2.263		
	Total	1482.353	524			
a. Dependent Variable: <i>PBV</i>						
b. Predictors: (Constant), <i>LnTA</i> , <i>ROA</i> , <i>DER</i> , <i>CR</i>						

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.8, uji F memiliki hasil yang menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari F-Statistik sebesar 0,000 dimana lebih kecil daripada nilai signifikansi yaitu 5% (0,05). hal ini mengartikan bahwa variabel independen struktur modal (*DER*), likuiditas (*CR*), profitabilitas (*ROA*), dan ukuran perusahaan (*LnTA*) secara simultan mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan (*PBV*).

### 4.2.2 Uji Statistik *t*

Uji statistik *t* pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan level 0,10 ( $\alpha = 10\%$ ). Berikut merupakan hasil uji *t* (parsial) :

**Tabel 4.3 Hasil Uji *t* (Parsial)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.495	1.307		-1.908	.057
	DER	.146	.086	.077	1.704	.089*)
	CR	-.057	.047	-.057	-1.233	.218
	ROA	.174	.016	.473	10.686	.000
	LnTA	.111	.045	.099	2.481	.013

a. Dependent Variable: *PBV*

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021 \*) signifikan pada level 10%

Berdasarkan tabel 4.3, terdapat hasil uji *t* yang menyatakan sebagai berikut :

**1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

*Debt to Equity Ratio (DER)* yang digunakan sebagai proksi untuk struktur modal memiliki nilai koefisien sebesar 0,146, yang menunjukkan nilai positif. *DER* juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,089 yang berada di bawah level signifikansi 10%, hal tersebut menunjukkan bahwa *DER* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *PBV*. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 1 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

**2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan**

*Current Ratio (CR)* yang digunakan sebagai proksi untuk likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar -0,057, yang menunjukkan nilai negatif. *CR* juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,218 yang berada di atas level signifikansi 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa *CR* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *PBV*. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 2 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

**3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

*Return on Assets (ROA)* yang digunakan sebagai proksi untuk profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 0,174, yang menunjukkan nilai positif. *ROA* juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berada di bawah level signifikansi 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa *ROA* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *PBV*. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Oleh karena itu, hipotesis 3 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima

#### 4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Logaritma *natural Total Asset (LnTA)* yang digunakan sebagai proksi untuk ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,111, yang menunjukkan nilai negatif. *LnTA* juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,013 yang berada di bawah level signifikansi 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa *LnTA* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *PBV*. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

**Tabel 4.3 Ringkasan Hasil Uji *t***

Hipotesis	Variabel		Prediksi Arah Koefisien	Hasil Uji Regresi		
	Independen	Dependen		Arah Koefisien	Hasil Sig	Status Hipotesis
H1	<i>DER</i>	<i>PBV</i>	+	+	Signifikan	Diterima
H2	<i>CR</i>	<i>PBV</i>	+	-	Tidak signifikan	Tidak diterima
H3	<i>ROA</i>	<i>PBV</i>	+	+	Signifikan	Diterima
H4	<i>LnTA</i>	<i>PBV</i>	+	+	Signifikan	Diterima

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2021

#### 4.2.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

**Tabel 4.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.454 <sup>a</sup>	.206	.200	1.50430
a. Predictors: (Constant), LnTA, ROA, DER, CR				
b. Dependent Variable: PBV				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.11, uji koefisien determinasi memiliki hasil yang menunjukkan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,206. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen struktur modal (*DER*), likuiditas (*CR*), profitabilitas (*ROA*), dan ukuran perusahaan (*LnTA*) memiliki kemampuan sebesar 20,6% untuk menjelaskan variasi variabel dependen nilai perusahaan (*PBV*), sedangkan 79,4% sisanya dijelaskan dan dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

### 4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian dilakukan untuk menguji variabel independen yang terdiri dari struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian dilakukan dengan menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2015-2019. Hasil penelitian akan diuraikan sebagai berikut :

#### 4.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

*Debt to Equity Ratio (DER)* yang digunakan sebagai proksi untuk struktur modal memiliki nilai koefisien sebesar 0,146, yang menunjukkan nilai positif. *DER* juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,089 yang berada di bawah level signifikansi 10%, hal tersebut menunjukkan bahwa *DER* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *PBV*. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 1 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

#### 4.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

*Current Ratio (CR)* yang digunakan sebagai proksi untuk likuiditas memiliki nilai koefisien sebesar -0,057, yang menunjukkan nilai negatif. *CR* juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,218 yang berada di atas level signifikansi 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa *CR* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *PBV*. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 2 yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

*CR* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang meningkat, tidak selalu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh tingkat *CR* yang terlalu tinggi mengindikasikan bahwa terdapat dana yang menganggur dan pemerolehan laba yang kurang maksimal dikarenakan aktiva lancar yang diperoleh sebagian besar hanya digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, *CR* tidak dapat dijadikan acuan dan pertimbangan bagi para investor dan calon investor untuk mengambil keputusan investasi, sehingga menimbulkan keraguan untuk berinvestasi kepada perusahaan.

#### 4.3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

*Return on Assets (ROA)* yang digunakan sebagai proksi untuk profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 0,174, yang menunjukkan nilai positif. *ROA* juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang berada di bawah level signifikansi 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa *ROA* memiliki pengaruh yang paling besar dan paling signifikan terhadap *PBV*. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 3 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Mery et al. (2017) dan Mudjijah et al. (2019) yang menyatakan *ROA* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). *ROA* berpengaruh positif signifikan terhadap *PBV* menunjukkan bahwa semakin meningkatnya tingkat profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan tabel 4.3 rata-rata rasio *ROA* yang dimiliki perusahaan manufaktur sebesar 5,85%. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat memperoleh laba sebesar 5,85% dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Tingginya pengaruh tingkat profitabilitas terhadap nilai perusahaan sesuai dengan konsep teori *Signalling* yang menunjukkan tingkat efektifitas pengelolaan aset oleh perusahaan akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik terhadap para investor maupun calon investor agar ingin berinvestasi kepada perusahaan, sehingga meningkatkan permintaan saham sekaligus nilai perusahaan tersebut.

#### 4.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

*Logaritma natural Total Asset (LnTA)* yang digunakan sebagai proksi untuk ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,111, yang menunjukkan nilai negatif. *LnTA* juga memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,013 yang berada di bawah level signifikansi 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa *LnTA* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *PBV*. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Jayanti (2018) dan Oktaviarni et al. (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan tabel 4.3, rata-rata *LnTA* yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur adalah 28,9115 yang ekuivalen dengan total aset sebesar Rp 12,7 Triliun. Hasil penelitian ini sesuai dengan

konsep teori *Signalling* yang menunjukkan perusahaan dengan ukuran yang besar dapat membuka peluang untuk penggunaan aset secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba bersih perusahaan, sehingga menarik perhatian investor sekaligus direspon secara positif. Aset-aset yang ada akan selalu menguntungkan perusahaan jika dapat dikelola dengan baik. Investor juga dapat menilai perusahaan melalui jumlah aset yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## V. KESIMPULAN

### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menjelaskan dan mengetahui pengaruh variabel independen struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio (CR)*, profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)*, dan ukuran perusahaan yang diukur dengan Logaritma *natural Total Asset (LnTA)* terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*. Berikut kesimpulan yang didapat dari penelitian :

1. Struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode tahun 2015-2019.
3. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode tahun 2015-2019.
4. Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode tahun 2015-2019.
5. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode tahun 2015-2016

### 5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut :

1. Berdasarkan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), terdapat *R-Square* sebesar 20,6%. dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa masih terdapat 79,4% pengaruh di luar penelitian ini yang dapat menjelaskan serta mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Populasi data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan 181 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2015 hingga 2019, namun sampel data yang digunakan hanya 105 perusahaan dikarenakan beberapa perusahaan tidak memenuhi kriteria sampel data.

### 5.3 Saran

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, maka dapat dikemukakan beberapa saran yang merupakan sebagai berikut :

- Saran Bagi Perusahaan :

Menurut hasil penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, sebaiknya perusahaan terus meningkatkan kinerja keuangan secara konsisten, dari pengelolaan serta penggunaan struktur modal dan aset yang dimiliki dan digunakan secara efektif dan efisien agar dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi, menyejahterakan para *stakeholder*, dan sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

- Saran Bagi Investor :

Menurut hasil penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, sebaiknya investor atau calon investor yang hendak melakukan investasi di perusahaan manufaktur agar mempertimbangkan variabel tingkat struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memprediksi nilai perusahaan tersebut, dikarenakan secara simultan dan parsial struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

- Saran untuk Penelitian Selanjutnya :

Menurut hasil penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, sebaiknya penelitian selanjutnya disarankan untuk Melakukan penelitian dengan menggunakan objek penelitian yang lebih luas dan tidak hanya perusahaan manufaktur, dan menggunakan faktor-faktor internal lainnya, serta faktor eksternal yang kemungkinan mempengaruhi nilai perusahaan.

## REFERENSI

- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(3), 222–234. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/JJA/article/view/22610>
- Amijaya, T., Pangestuti, I. R. D., & Mawardi, W. (2014). *ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, SALES GROWTH DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 1–22.
- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Terhadap Price To Book Value (PBV), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening (Studi

- Kasus pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI P. *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 1–15.
- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Hidayati, B. S., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–18.
- Jayanti, F. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 3(2), 34–44.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua*. Prenada Media. [https://books.google.com.sg/books?id=IW9ADwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=kasmi+r+pengantar+manajemen+keuangan&hl=en&sa=X&redir\\_esc=y#v=onepage&q=kasmir+pengantar+manajemen+keuangan&f=false](https://books.google.com.sg/books?id=IW9ADwAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=kasmi+r+pengantar+manajemen+keuangan&hl=en&sa=X&redir_esc=y#v=onepage&q=kasmir+pengantar+manajemen+keuangan&f=false)
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Sruktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458– 465. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(3), 1108–1117. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i3.20072>
- Majid, M. S. A., & Benazir. (2016). An Indirect Impact of the Price to Book Value to the Stock Returns: An Empirical Evidence from the Property Companies in Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 17(2), 91–96. <https://doi.org/10.9744/jak.17.2.91-96>
- Meivinia, L. (2018). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomika Dan Bisnis*, 2(2), 380–393. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Mery, K., Zulfahridar, Z., & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 2000–2014
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/839>
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.1-16>
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-*



*Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>

Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 455–463. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v2i4.4172>

Yahdi, R., & Dewi, A. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012 - 2016. 1–14. <https://doi.org/10.31219/osf.io/m7xcp>