

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Selma Azmi Lacrima
selmaazla29@gmail.com
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to give empirical evidence of the effect of capital structure, profitability, firm growth, and firm size on firm value. While one of the companies objective is to get a profit target and maximize its value on stock price according to companies' performance. Therefore, companies are expected to survive from strong competition. The research was quantitative. Moreover, there were 291 samples: 66 samples in 2016, 71 samples in 2017, 69 samples in 2018 and 85 samples in 2019. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded that capital structure did not affect firm value. It meant, the companies' policy did not affect investors' evaluation on firm value. On the other hand, profitability had a positive effect on firm value. The bigger the profit was, the higher the companies' performance in paying dividend would be. As a result, the value increased. In contrast, companies' growth had a negative effect on firm value. This meant, there was no bigger effect of its growth into investors' evaluation on firm value. Meanwhile, firm size had a positive effect on firm value. The higher the companies' size was, the easier the company got its internal and external funds.

Keywords: capital structure, profitability, firm growth, firm size

ABSTRAK

Penelitian ini dibuat dengan tujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan adalah dapat mencapai target keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan pada harga sahamnya sesuai dengan kinerja perusahaan, sehingga perusahaan diharapkan dapat bertahan dari ketatnya persaingan antar perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel yang telah ditentukan oleh peneliti yaitu sebanyak 291, yang terdiri dari 66 pada 2016, 71 pada 2017, 69 pada tahun 2018, dan 85 pada tahun 2019. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan hal ini berarti semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan hal ini berarti bahwa tidak adanya dampak yang cukup besar dari pertumbuhan perusahaan terhadap penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan akan semakin mudah pula perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal maupun eksternal.

Kata Kunci : struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan industri manufaktur saat ini dinilai lebih produktif yang mampu meningkatkan nilai tambah bahan baku, memperbanyak tenaga kerja, menghasilkan sumber

devisa terbesar, serta penyumbang pajak dan bea cukai terbesar. Hal ini dipengaruhi oleh daya beli masyarakat terhadap berbagai jenis produk yang semakin meningkat, proses produksi pun akan meningkat sesuai dengan permintaan sehingga akan mendorong pertumbuhan ekonomi secara nasional dan meningkatkan daya saing secara domestik, regional, dan global. Adanya persaingan yang ketat menuntut perusahaan untuk menciptakan inovasi dan dapat mengembangkan konsep atau metode baru dalam perusahaan yang mempunyai nilai tinggi terhadap investor dalam pasar modal. Salah satu tujuan perusahaan adalah dapat mencapai target keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan pada harga sahamnya sesuai dengan kinerja perusahaan, sehingga perusahaan diharapkan dapat bertahan dari ketatnya persaingan antar perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar, karena dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris. Dalam hal ini manajer perusahaan terutama manajer keuangan berperan penting untuk mengetahui bagaimana mengelola struktur modal dan memaksimalkan harga saham perusahaan dan faktor yang menentukan struktur modal dalam perusahaan. Menurut Riyanto (2001:296) Struktur modal adalah perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang merupakan cermin dari kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis saham yang dikeluarkan, karena masalah struktur modal adalah berkaitan dengan masalah bisnis yang disusun dari berbagai jenis investasi.

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya harus berada dalam keadaan profitable. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi, sahamnya akan diminati investor (Mardiyati *et al.*, 2012). Rasio profitabilitas dinilai dapat mengukur keberhasilan manajemen dengan menunjukkan laba yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan beroperasi pada tingkat biaya rendah sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan juga sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Perusahaan yang ingin menjadi perusahaan *go public* diharapkan dapat berkembang dan tumbuh dengan cepat yang berarti semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula. Ukuran perusahaan merupakan aspek yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri, dimana semakin besar kemampuan dan dana yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maka perkembangan perusahaan juga akan semakin baik. Perusahaan besar yang dapat mengatur sumber dana dan keuangan yang baik akan mendapatkan kepercayaan serta pinjaman oleh Lembaga keuangan yang akhirnya akan membuat perusahaan lebih berkembang.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Safarida (2008) dalam penelitiannya menggunakan variable yang sama mendapatkan hasil penelitian secara statistik menyatakan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti setiap penurunan ukuran perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti dengan memasukkan pajak penghasilan perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Sedangkan

ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti besar kecilnya asset yang dimiliki oleh perusahaan tidak menjadi pertimbangan satu-satunya bagi para investor dalam mengambil pertimbangan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Rusiah *et al.*, (2017) menyatakan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan penentuan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing tidak menjamin nilai perusahaan akan tinggi sedangkan besar kecilnya ukuran perusahaan atau skala perusahaan tidak menjamin apakah semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Berdasarkan latar belakang penelitian yang dijelaskan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pada rumusan masalah, maka tujuan yang dapat dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui, menguji, dan menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan pihak internal perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan karena pihak internal mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak eksternal perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi yaitu dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan mendatang (Wolk *et al.*, 2000:81).

Menurut Kusuma (2006) menyatakan bahwa tujuan teori sinyal kemungkinan besar membawa dampak yang baik bagi para pemakai laporan keuangan. Manajer berusaha menginformasikan kesempatan yang dapat diraih oleh perusahaan di masa mendatang. Teori sinyal dapat membantu pihak manajemen, pemilik dan pihak luar perusahaan dalam mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Dari kedua jenis utang tersebut dapat memberikan manfaat sekaligus ancaman risiko bagi perusahaan, Struktur modal menurut Riyanto (2001: 22) adalah pembelanjaan permanen didalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Sedangkan menurut Agnes (2003: 13) struktur modal merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*

(DER). Menurut Kasmir (2014:157), *debt to equity ratio* adalah rasio keuangan yang dipakai untuk menilai utang dengan ekuitas perusahaan yang digunakan untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, DER dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin utang yang dimilikinya.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan efisiensi secara operasional maupun penggunaan harta (Bukit, 2012). Profitabilitas digunakan untuk mengukur laba dan untuk mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber yang dimiliki. Profitabilitas juga memberikan gambaran tentang bagaimana cara mengelola perusahaan sesuai dengan kinerja perusahaan. Menurut Husnan dan Enny (2006:54), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan aktivasnya, efisiensi ini dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Dalam hal ini profitabilitas diukur dengan menggunakan ROE yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri. Rasio ini sangat penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri oleh manajemen. Semakin tinggi kenaikan ROE menyebabkan terjadinya kenaikan pada laba perusahaan, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 1996:108). Perusahaan berkembang adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun (Sulistyowati *et al.*, 2010). Perusahaan yang sedang tumbuh pesat dengan peluang investasi yang baik cenderung lebih banyak mengandalkan hutang karena biaya penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya penerbitan surat hutang. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan *growthsales* yaitu jika pertumbuhan perusahaan dapat berkembang dengan baik, maka investor akan memberikan penilaian bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan.

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011:4) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari aset yang dimilikinya. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin mudah pula perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal maupun eksternal. Apabila sumber dana tersebut dikelola secara optimal yang akan menghasilkan umpan balik usaha yang baik, maka hal ini dapat menarik calon investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log total aktiva untuk memudahkan penelitian karena jumlah total aktiva perusahaan akan mencapai puluhan triliyun sedangkan variabel dependen maupun independen menggunakan skala pengukuran rasio oleh sebab itu, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aktiva.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) bila perusahaan tersebut dijual (Sudana, 2011:7). Nilai perusahaan tinggi akan diikuti tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham akan semakin tinggi nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013). Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah

mempunyai laba dan arus kas yang aman, dicerminkan melalui PBV. Dalam hal ini pengukuran nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan kinerja perusahaan tersebut. Rasio ini menyatakan besarnya harga pasar saham terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan. Nilai buku didapat dengan membagi total ekuitas pada periode tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2010:225). *Trade-off theory* menjelaskan apabila posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan mampu mengelola dengan baik, maka risiko yang mengancam keuangan perusahaan dapat diminimalisir sehingga perusahaan dapat meningkatkan arus kas dan merencanakan strategi keuangan yang lebih baik. Dalam hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safarida (2008), Astuti (2018) dan Hamidy *et al.*, (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan efisiensi secara operasional maupun penggunaan harta (Bukit, 2012). Suatu perusahaan dapat dikatakan menguntungkan apabila perusahaan mampu menghasilkan laba dalam kegiatan operasional yang menunjukkan peluang perusahaan di masa yang akan datang. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dalam hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safarida (2008) dan Puspita (2011) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 1996:108). Perusahaan berkembang adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun (Sulistyowati *et al.*, 2010). Dilihat dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan mempunyai sudut pandang yang menguntungkan. Jika pertumbuhan perusahaan dapat berkembang dengan baik, maka investor akan memberikan penilaian bahwa perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan, dengan demikian investor akan memberikan respon baik dan akan mempengaruhi peningkatan harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2016) dan Safarida (2008) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011:4) ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari aset yang dimiliki, karena semakin besar ukuran perusahaan akan semakin mudah pula perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal maupun eksternal. Apabila sumber dana tersebut dikelola secara optimal yang akan menghasilkan umpan balik usaha yang baik, dengan demikian akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safarida (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang menganalisis data menggunakan teknik perhitungan statistika. Data - data yang diperoleh dari sampel penelitian kemudian diolah dengan menggunakan teknik statistik inferensial dan hasilnya diberlakukan atau digeneralisasikan untuk populasi (Anshori dan Iswati, 2009: 123). Penelitian ini dilakukan dengan menguji hipotesis untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Metode atau pemungutan sampel yang diterapkan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:78) dimana penggunaan sample dari populasi yang ada dengan persyaratan tertentu oleh peneliti. Dalam penelitian ini menggunakan Teknik dokumentasi dalam mengumpulkan data, dengan cara mengumpulkan data melalui dokumen yang telah ada. Total populasi dalam penelitian ini yaitu sebanyak 631, yang berisi dari 147 pada tahun 2016, 147 pada tahun 2017, 166 pada tahun 2018, dan 171 pada tahun 2019. Selanjutnya dievaluasi melalui metode *purposive sampling* dengan pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan peneliti, maka terpilih sample sebanyak 291, yang terdiri dari 66 pada 2016, 71 pada 2017, 69 pada tahun 2018, dan 85 pada tahun 2019.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Definisi operasional yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan oleh teori yang berikatan dengan variabel-variabel dalam penelitian ini. Variabel dependen pada penelitian ini ialah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran dan keuntungan bagi pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Variabel Independen

Variabel independen merupakan penyebab timbulnya perubahan variabel dependen, atau bisa disebut juga variabel yang mempengaruhi variabel lain (Widiyanto, 2013). Terdapat beberapa variabel independen pada penelitian ini, yaitu :

Struktur Modal

Struktur Modal dapat diartikan sebagai perbandingan antara utang jangka panjang, utang jangka pendek, dan modal sendiri untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan dalam mencapai tujuan dan memaksimalkan keuntungan. Dalam penelitian ini struktur modal dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin utang yang dimilikinya dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} : \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas ialah penilaian yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk mengukur laba dan mengetahui efektifitas perusahaan dalam mengelola sumber yang dimiliki dengan modal sendiri. Semakin tinggi kenaikan ROE menyebabkan terjadinya kenaikan pada laba perusahaan, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Profitabilitas dihitung menggunakan ROE (*Return On Equity*). Rasio ini sangat penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri oleh manajemen dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} : \frac{\text{Net income}}{\text{Ekuitas saham biasa}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan penggambaran pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan cepat lebih mengandalkan sumber dana dari luar perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:189). Perusahaan yang sedang tumbuh pesat dengan peluang investasi yang baik cenderung lebih banyak mengandalkan hutang karena biaya penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya penerbitan surat hutang. Berikut rumus yang digunakan dalam menghitung *growth sales*.

$$\text{Growth} \frac{\text{Total Aktiva (t) - Total Aktiva (t-1)}}{\text{Total Aktiva (t - 1)}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:4) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari aset yang dimilikinya. Ukuran perusahaan sebagai variabel independen dihitung menggunakan logaritma natural atas total aset perusahaan (LnTA) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aktiva}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik analisis regresi linier berganda. Teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode mengolah, meringkas dan menyajikan hasil ukuran pemusatan data tersebut. Statistik deskriptif ini berfungsi untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran umum data penelitian secara statistik untuk masing-masing variabel dalam penelitian. Ukuran pemusatan data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan model analisis regresi linier yang baik, maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik berfungsi untuk meminimalisir hasil yang bias dari model analisis regresi linier yang digunakan. Terdapat empat uji asumsi klasik yang harus dilakukan yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan pertimbangan bahwa alat ini dapat digunakan sebagai model prediksi terhadap variabel dependen dengan variabel independen. Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS 21. Model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis akan dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 PROF + \beta_3 GROW + \beta_4 SIZE + e$$

Keterangan	:
Y	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta atau intercept
β	: Koefisien regresi
SM	: Struktur Modal
PROF	: Profitabilitas
GROW	: Pertumbuhan Penjualan
SIZE	: Ukuran Perusahaan
e	: Error

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan regresi linier berganda. Uji hipotesis ini terdiri dari Uji Koefisien determinasi R^2 berfungsi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen, Uji statistik (t) menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, dan Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan terkait variabel yang ada dalam penelitian ini yaitu struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya. Statistik deskriptif menggambarkan seluruh variabel dalam penelitian ini yang meliputi nilai minimum, maksimum, mean (rata-rata), standar deviasi. Nilai minimum menggambarkan nilai paling kecil yang diperoleh dari hasil pengolahan dan analisis data yang telah dilakukan terhadap perusahaan sampel. Nilai maksimum menggambarkan nilai yang paling besar yang diperoleh dari hasil pengolahan dan analisis data yang telah

dilakukan, sedangkan mean menunjukkan nilai rata-rata dari masing-masing variabel. Berdasarkan hasil uji deskripsi dapat terlihat angka maksimum, minimum, mean, dan standart deviasi individu variable sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	291	0	3,82	1,0746	0,81442
SM	291	0	23,92	1,4133	2,32057
PROF	291	-36,32	75,14	0,4493	5,03437
GROW	291	-1	13,89	0,1537	0,90167
SIZE	291	15,35	26,97	21,2602	1,55429
Valid N (listwise)	291				

Sumber : Laporan keuangan diolah, 2020

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas berfungsi untuk menguji apakah model regresi linier, variabel terikat, dan variabel bebas memiliki distribusi normal (Ghozali, 2012). Cara untuk menguji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan melihat tingkat signifikansinya (Asymp. Sig). Data dapat dikatakan berdistribusi normal jika tingkat signifikansinya (Asymp. Sig) lebih besar dari 0,05.

Berikut hasil uji Kolmogorov-Smirnov diperoleh nilai uji Kolmogorov-Smirnov sebesar > 0,05 yang menunjukkan bahwa nilai Asymp.sig (2 tailed) sebesar 0,071>0,05 yang berarti bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		291
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	0,34590658
	Absolute	0,05
Most Extreme Differences	Positive	0,05
	Negative	-0,041
Test Statistic		0,05
Asymp. Sig. (2-tailed)		,071 ^c

Sumber : Laporan keuangan diolah, 2020

Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson*. Dasar pengambilan keputusan metode pengujian Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: 1) Jika nilai durbin-watson (d) lebih kecil dari dL atau (4-d) lebih kecil dL maka terdapat autokorelasi, 2) Jika nilai durbin-watson (d) lebih besar dari dU atau (4-d) lebih besar dari dU maka tidak ada autokorelasi, 3) Jika nilai durbin-watson (d) terletak antara dL dan dU atau diantara (4- dU) dan (4-dL), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti. Berikut hasil uji autokorelasi pada penelitian ini:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

1	R	Square	Sted R Square	Error of the Estimate	Durbin-Watson
	,433 ^a	,187	,176	,34832	2,090

Sumber : Laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji autokolerasi menunjukkan nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 2,090 dimana nilai dU 1,835 dan dL 1,779. Nilai d sebesar 2,090 lebih besar dari nilai dU 1,835 dan hasil dari $4 - 2,090 = 1,910 > 1,835$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas diperlukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen. Untuk mendeteksi adanya masalah multikolinieritas pada model regresi linier dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Masalah multikolinieritas tidak terjadi apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Berikut Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients

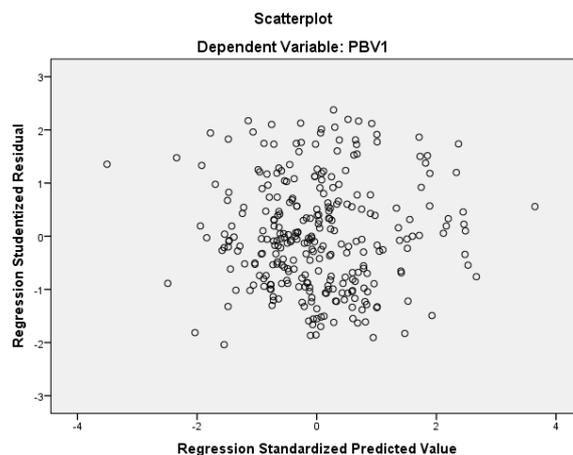
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	SM	,994	1,006
	PROF	,971	1,030
	GROW	,994	1,006
	SIZE	,979	1,022

Sumber : Laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas dengan semua variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan mempunyai nilai *tolerance* $> 0,1$ dan VIF < 10 . Maka dapat disimpulkan, bahwa antar variabel independen pada model regresi yang diuji dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya ikatan antara variabel pengganggu dengan variabel bebasnya. Uji heteroskedastisitas dapat diketahui dengan menggunakan grafik plot (scatterplot). Jika titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola yang khas maka uji regresi tidak terkena asumsi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas Grafik Plot (scatterplot)
Sumber : Laporan keuangan diolah, 2020

Berdasarkan grafik plot *scatterplot* diatas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar tidak mengumpul dan tidak membentuk pola yang khas. Maka disimpulkan bahwa terjadi gejala homoskedastisitas atau tidak terjadi hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen, sehingga variabel dependen benar-benar hanya dijelaskan oleh variabel independen. Hasil pengujian ini menyatakan bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda dimana regresi ini menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil dari regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-1,287	0,284		-4,533	0
1 SM	-0,009	0,009	-0,056	-1,044	0,297
PROF	0,009	0,004	0,118	2,175	0,03
GROW	0,007	0,023	0,016	0,301	0,764
SIZE	0,106	0,013	0,43	7,984	0

Sumber : Laporan keuangan diolah, 2020

$$PBV = -1,287 - 0,009SM + 0,009PROF + 0,007GROW + 0,106SIZE + e$$

Penjelasan untuk persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut:

Nilai variabel struktur modal menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perkembangan kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Nilai variabel profitabilitas menunjukkan bahwa adanya hubungan antara variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan

perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Nilai variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan tidak adanya hubungan antara variabel pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sedang memperluas bisnisnya atau memiliki produktivitas yang tinggi. Nilai pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan adanya hubungan antara variabel ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari aset yang dimiliki, karena semakin besar ukuran perusahaan akan semakin mudah pula perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal maupun eksternal.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Ghozali (2012: 98) Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat.

Tabel 6
Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Anova
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,991	4	1,998	16,467	,000 ^b
	Residual	34,699	286	,121		
	Total	42,690	290			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), SIZE, SM, GROW, PROF

Sumber : Laporan keuangan diolah, 2020

Hasil uji F dilihat dari signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti variabel SIZE, SM, GROW, PROF bersama-sama berpengaruh terhadap PBV. Besar pengaruhnya dapat dilihat di pembahasan koefisien determinasi.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur keragaman variabel independen dalam menjelaskan keragaman variabel dependen, atau dengan kata lain mengetahui besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi dalam analisis regresi linier berganda dilakukan dengan menggunakan Koefisien Determinasi Total (R^2).

Tabel 7
Hasil Uji Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,433 ^a	,187	,176	,34832	2,090

Sumber : Laporan keuangan diolah, 2020

R-square yang didapatkan pada model regresi linier berganda pada hasil uji determinasi diatas bernilai 0,187 atau 18,7%. Hal ini berarti bahwa nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sebesar 18,7%. Sisanya sebesar 81,3% merupakan kontribusi variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 (satu) yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan total utang (jangka pendek atau jangka panjang) lebih besar bila dibandingkan dengan modal perusahaan, sehingga dapat berdampak pada beban perusahaan kepada pihak eksternal atau kreditur. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan proporsi besarnya total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang yang semakin besar menyebabkan beban perusahaan menjadi besar karena beban biaya hutang yang harus ditanggung. Semakin besar hutang akan menyebabkan prioritas perusahaan untuk membayar dividen akan semakin kecil karena keuntungan perusahaan berkurang dengan adanya biaya hutang perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perkembangan kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hamidy *et al.*, (2015), Susanti (2016), Anggara dan Ardini (2021) yang mengungkapkan bahwa struktur modal perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Puspita (2011), Dewi *et al.*, (2013), Suwardika dan Ketut (2017) yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 2 (dua) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti. Suatu perusahaan dikatakan menguntungkan apabila perusahaan mampu menghasilkan laba dalam kegiatan operasional yang menunjukkan peluang perusahaan di masa yang akan datang. Apabila kondisi perusahaan dikatakan menguntungkan dimasa mendatang maka para investor akan berlomba menanamkan modalnya untuk membeli saham perusahaan tersebut, dan tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Maka semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Safarida (2008), Suwardika dan Ketut (2017), Susanti (2016), Puspita (2011), Fauzi dan Ardini (2018), Dewi *et al.*, (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat berdasarkan nilai signifikansi hitung pertumbuhan perusahaan sebesar 0,764 yang artinya tingkat signifikansi hitung $>$ dari taraf kepercayaan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 3 (tiga) yang pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terbukti. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sedang memperluas bisnisnya atau memiliki produktivitas yang tinggi. Perusahaan yang melakukan produksi skala besar biasanya dapat memperoleh manfaat yang besar juga. Ini bisa menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi, sehingga permintaan saham akan tinggi dan hal ini dapat mengarah pada nilai perusahaan yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya dampak yang cukup besar dari pertumbuhan perusahaan terhadap penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Hasil

penelitian ini sejalan dengan penelitian Puspita (2011), Suwardika dan Ketut (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Kusumajaya (2011), Susanti (2016) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat berdasarkan nilai signifikansi hitung ukuran perusahaan sebesar 0,00 yang artinya tingkat signifikansi hitung $<$ dari taraf kepercayaan 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 4 (empat) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti. Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat dihitung dari tingkat total aset yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan dimana perusahaan lebih besar akan mempunyai kelebihan dalam sumber dana yang diperoleh untuk membiayai investasinya dalam memperoleh laba. Besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari aset yang dimiliki, karena semakin besar ukuran perusahaan akan semakin mudah pula perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal maupun eksternal. Apabila sumber dana tersebut dikelola secara optimal yang akan menghasilkan umpan balik usaha yang baik, dengan demikian akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sakdiah (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Dewi *et al* (2013), Effendi (2021), Suwardika dan Ketut (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan perusahaan perlu meningkatkan ukuran perusahaan agar perusahaan terlihat terus berkembang dan memiliki kinerja yang baik.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019 dengan kesimpulan sebagai berikut: (1) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, bahwa perkembangan struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan, (2) Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan, (3) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa tidak adanya dampak yang cukup besar dari pertumbuhan perusahaan terhadap penilaian investor terhadap nilai perusahaan dikarenakan peningkatan jumlah aset perusahaan yang menjadi tolok ukur pertumbuhan perusahaan tidak menjadi jaminan bahwa perusahaan mendapat penilaian yang positif dari investor, (4) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan akan semakin mudah pula perusahaan untuk mendapatkan sumber dana internal maupun eksternal. Apabila sumber dana tersebut dikelola secara optimal yang akan menghasilkan umpan balik usaha yang baik, dengan demikian akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya yaitu : (1) Penelitian ini dapat berguna bagi akdemisi khususnya untuk peneliti selanjutnya dapat dijadikan sebagai referensi. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain serta memperpanjang periode pengamatan sehingga memberikan kemungkinan yang lebih besar, (2) Bagi pembaca, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan pengetahuan terkait dengan pengaruh struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Khususnya yang berminat untuk mengetahui lebih jauh tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan maka perlu melakukan penelitian dengan modifikasi variabel-variabel independen baik menambah variabel atau menambah time series datanya. Sehingga akan lebih objektif dan bervariasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes, S. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Anggara, A., dan Ardini, L. 2021. Faktor-faktor Kinerja Keuangan yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* ISSN : 2460-0585, 4(10):8
- Anshori, M., dan Iswati, S. 2009. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Airlangga University. Surabaya.
- Astuti, W. N. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta
- Brigham, E. F. dan Joel, F. H. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Erlangga. Jakarta
- _____. 2011. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Erlangga. Jakarta.
- Bukit, R. B. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 4 (3): 205-218.
- Dewi, A., Mahatma, S., dan Wirajaya, A. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntans Universitas Yudayana*: 358-372.
- Effendi, H., dan Ardini, L. 2021. Faktor-faktor Keputusan Keuangan yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* ISSN : 2460-0585, 10(3):19
- Fauzi, M., dan Ardini, L. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* ISSN : 2460-0585, 7(4):6
- Fama, E., dan French, K. R. 1998. Taxes, Financing Decision, and Firm Value. *The Journal of Finance* 53 (3): 819-843.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., dan Artini, L. G. S. 2015. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 4 (10).
- Hanafi, M., dan Halim, A. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, S., dan Pudjiastuti, E. 2006. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro, N., dan Supomo, B. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta. Yogyakarta.

- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Di BEJ). *Tesis*. Program Studi Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hadri, K. 2006. Dampak Manajemen Laba terhadap Relevansi Informasi Akuntansi: Bukti Empiris dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8 (1): 1-12. Machfoedz, Mas'ud.
1996. Akuntansi Manajemen Perencanaan dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek. Edisi Kelima. *STIE-Widya Wiwaha*. Yogyakarta.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., dan Putri, R. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3 (1).
- Nurlela, R., dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Menejerial sebagai Variabel Moderating. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*: 23-24.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi* 12(5).
- Puspita, N. S. 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009. *Tesis*. Universitas Diponegoro
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Rusiah, N., Mardani, R. M., dan Khoirul, M. A. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan pada Perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*.
- Safarida, E. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Universitas Sumatera Utara. Medan
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Seftianne, dan Handayani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13 (1): 39-56.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Sugihen, S. G. 2003. Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan, Serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka di Indonesia. *Disertasi*. Universitas Airlangga. Surabaya
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sulistyowati, I., Ratna, A., dan Tri H. U. 2010. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen Dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIII* (13).
- Suryawardhana, R. H. 2010. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan. Sektor Telekomunikasi yang Listing di PT. Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008. *Skripsi*. Universitas Widyatama.
- Susanti, N. L. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Emiten Sektor Manufaktur di BEI. *JRAK* 7 (2): 43-53.
- Suwardika, N. A., dan 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.

- Weston, J. F., dan Copeland. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid II. Erlangga. Jakarta.
- Widiyanto, A. M. 2013. *Statistika Terapan. Konsep dan Aplikasi dalam Penelitian Bidang Pendidikan, Psikologi dan Ilmu Sosial lainnya*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Wolk, H. I., James, L. D., dan Michael, G. T. 2000. *Accounting Theory: A Conceptual Institutional Approach*. Fifth Edition. South Western College Publishing.