

PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Sausan Naqiya

sausannaqiya5@gmail.com

Teguh Gunawan Setyabudi

Sekolah Tinggi Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, firm size, and capital structure, on the firm value in the manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018-2022. Profitability was measured by return on assets, firm size was measured by Ln. Total Assets. Capital structure was measured by debt to equity ratio while company value was measured by price to book value. The research was quantitative. Furthermore, the population was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2018-2022. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, 23 manufacturing companies fulfilled as a sample. Moreover, the data were taken for 5 years of observation. In total, there were 115 observation data. The data analysis technique used multiple linear regression. The research result showed that profitability had a positive effect on the firm value of manufacturing companies listed on IDX. On the other hand, firm size did not affect the firm value of manufacturing companies listed on IDX. In contrast, capital structure had a positive effect on the firm value of manufacturing companies listed on IDX.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022. Profitabilitas diukur dengan *return on assets*, ukuran perusahaan diukur dengan Ln. Total Aset, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* sedangkan nilai perusahaan diukur dengan *price to book value*. Jenis penelitian yang dilakukan adalah Penelitian Kuantitatif. Populasi dalam penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh 23 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditentukan. Dengan periode pengamatan selama 5 tahun maka sampel pada penelitian ini adalah 115 data pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan yang pesat. Semakin bertambahnya jumlah perusahaan baru dari hari ke hari membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi ketat. Perusahaan yang bergerak baik di bidang jasa, manufaktur, maupun dagang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan. Tidak terkecuali dengan perusahaan manufaktur yang harus bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Kebutuhan akan makanan dan minuman yang terus meningkat mendorong perusahaan manufaktur untuk

melakukan inovasi agar dapat terus memasarkan produk mereka untuk mempertahankan kontinuitas perusahaan.

Mempertahankan kontinuitas perusahaan adalah elemen penting yang harus dipertahankan oleh perusahaan, terutama menyangkut kesejahteraan pemegang saham yang digambarkan dengan nilai perusahaan. Harga saham merupakan salah satu penilaian dari nilai perusahaan. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, sehingga berdampak pada peningkatan nilai pemegang saham yang dibuktikan melalui tingginya return bagi pemegang saham. Keadaan inilah yang mencerminkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang, tujuan jangka pendeknya adalah perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sedangkan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Husnan,2013). Nilai perusahaan mencerminkan besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar pula kemakmuran yang didapatkan oleh pemegang saham.

Kinerja keuangan perusahaan tampak pada laporan keuangan perusahaan, yang menyajikan informasi hasil kinerja perusahaan pada periode berjalan dan dapat dijadikan sebagai pedoman yang memadai untuk memprediksi hasil atau penerimaan pada periode berikutnya terkait dengan tujuan manajemen keuangan sendiri yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai ekspektasi nilai investasi para pemegang saham (harga pasar ekuitas) sebagai reaksi.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, menurut Kasmir (2014) profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan serangkaian pengelolaan asset yang dimiliki perusahaan sehingga profitabilitas mampu mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka semakin tinggi juga minat investor terhadap harga saham perusahaan. Menurut Susetyo (2006) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga para investor akan merespon positif hal tersebut dan hal ini akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menurut Gill dan Obradovich (2012) Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Namun, disisi lain akan menimbulkan hutang yang banyak karena resiko perusahaan dalam memenuhi tanggungjawabnya sangat kecil.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian yaitu seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Damayanti (2016) dengan judul penelitian "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)" hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya struktur modal yang berpengaruh negatif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory (Teori Keagenan)

Aspek hubungan keagenan ialah dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Brigham dan Houston (2006) memaparkan, hubungan keagenan (*agency relationship*) dalam konteks perusahaan terjalin ketika satu ataupun lebih orang, yang disebut sebagai principal yaitu pemilik perusahaan menyewa orang atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen ataupun manajemen, untuk melaksanakan beberapa jasa serta mempertanggungjawabkan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Sehingga munculnya manajemen laba bisa dijelaskan dengan teori agensi. Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal) sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal membahas mengenai informasi manajemen kepada pihak eksternal dengan tujuan untuk memberikan petunjuk kepada investor. Sinyal bisa dalam bentuk informasi apapun yang telah dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk mewujudkan keinginan pemilik perusahaan, dalam penyampaian informasi tersebut akan memunculkan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan beberapa pihak yang memiliki kepentingan terhadap informasi. Hal yang bisa dilakukan oleh pihak manajemen untuk mengurangi asimetri antara pihak manajemen dan pihak eksternal adalah dengan mengungkapkan informasi laporan keuangan dan non-laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dalam teori sinyal, menurut Brigham dan Houston (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang profit dapat memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tidak mudah mengalami kebangkrutan yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham. Dalam teori signal juga menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Investor hanya akan menginvestasikan modalnya apabila perusahaan mampu memberikan nilai tambah terhadap modal yang diinvestasikan lebih besar dibanding apabila menginvestasikan di tempat lain. Maka perhatian investor dapat diarahkan terhadap kemampuan laba perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Teori Pecking Order

Teori *Pecking Order* menjelaskan bahwa struktur modal suatu perusahaan mengikuti urutan prioritas tertentu dalam memilih sumber pendanaan. Pada dasarnya, teori ini menekankan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, yaitu dana yang berasal dari laba ditahan hasil operasi perusahaan. Jika dana dari sumber internal ini tidak mencukupi, barulah perusahaan akan mencari pendanaan eksternal. Dalam hal ini, langkah pertama yang diambil adalah menerbitkan sekuritas yang dianggap paling aman, yaitu obligasi. Jika pendanaan masih diperlukan, perusahaan kemudian dapat mempertimbangkan penerbitan sekuritas yang lebih berisiko, seperti obligasi konversi. Langkah terakhir, jika seluruh opsi tersebut belum cukup, perusahaan akan memilih untuk menerbitkan saham.

Teori Trade Off

Teori *trade off* merupakan teori yang menyukai sumber pendanaan dari luar. Menurut Wardani (2016) *trade off theory* dalam struktur modal pada intinya menyeimbangkan manfaat

dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Apabila pengorbanan karna penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak di perbolehkan. Penggunaan hutang 100% sulit dijumpai dalam praktyek dan hal ini tentang *trade off theory*. Kenyataanya semakin banyak hutang semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Oleh karena itu teori ini menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang.

Nilai Perusahaan

Husnan dan Pudjiastuti (2012) menyatakan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli dengan harga yang tinggi maupun rendah, apabila perusahaan akan di jual. Oleh karena itu setiap perusahaan akan melakukan cara agar memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham yang tinggi. Tujuan dari perusahaan itu sendiri adalah memaksimalkan keuntungan dan laba yang besar, memakmurkan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan secara keseluruhan yang di lihat melalui harga saham.

Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran para pemegang saham. Sehingga di perlukan manajemen yang kompeten pada bidangnya. Nilai perusahaan dapat di ukur dengan rasio nilai pasar (*market value ratio*) yang berhubungan dengan sahan perusahaan yang termasuk nilai buku perusahaan, laba dan arus kas. Nilai buku berbeda dengan nilai pasar, nilai buku adalah harga yang di catat pada nilai saham perusahaan, sedangkan nilai pasar adalah harga saham yang terjadi pada pasar bursa yang terbentuk karena adanya penerimaan dan penawaran saham oleh pelaku saham .

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Terdapat beberapa pengukuran kinerja terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Secara umum profitabilitas merupakan pengukuran dari keseluruhan produktivitas dan kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan menunjukkan efisiensi dan produktivitas perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir (2012) profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Perusahaan dapat dikatakan memberikan keuntungan atau laba yang besar jika kinerja perusahaan berjalan dengan baik. Salah satu tujuan terbesar yang ingin diperoleh perusahaan adalah guna memperoleh laba, maka sangat wajar jika profitabilitas menjadi perhatian utama dalam menganalisis baik atau buruknya nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

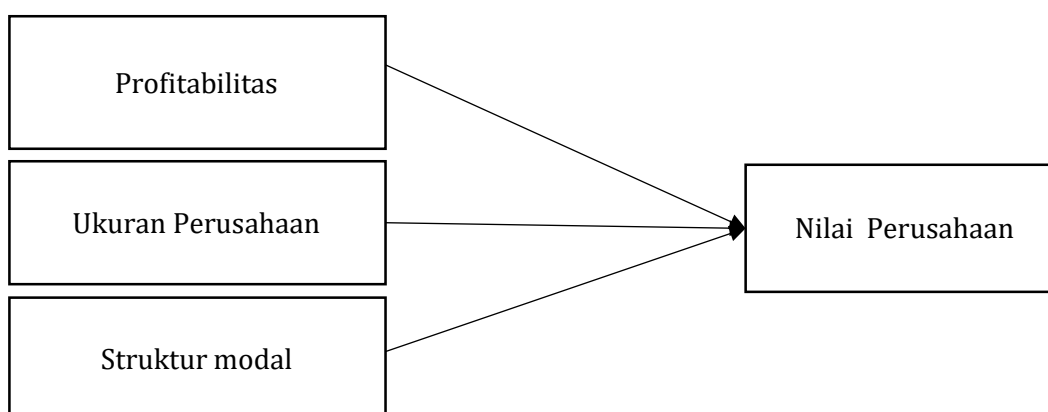
Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Ukuran perusahaan turut menentukan nilai perusahaan, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang tinggi , maka harga saham akan semakin naik dan nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. Perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap lebih mampu memberikan tingkat pengembalian investasi sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian investor terhadap perusahaan tersebut.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Utang jangka panjang dapat berupa utang obligasi dan utang hipotek, sedangkan modal sendiri terdiri dari modal saham preferen, modal saham biasa, agio saham, dan laba ditahan. struktur merupakan susunan dan saling ketergantungan antar berbagai unsur yang membentuk sistem. Sistem merupakan hubungan berbagai unsur untuk mencapai tujuan modal atau capital merupakan sejumlah modal yang ada relatif permanen yang terdiri utang jangka panjang dan modal sendiri dalam suatu perusahaan yang digunakan untuk mencari laba.

Rerangka Konseptual

Berikut rerangka konseptual penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Investor melakukan *overview* pada perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan tersebut. Hal itu dikarenakan profitabilitas bisa mengukur seberapa efektifnya perusahaan dalam mengembalikan *return*-nya. Rasio yang digunakan pada penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). Rasio ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan yang ditanamkan dalam kegiatan operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Meningkatnya nilai ROA yang dimiliki perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan tersebut juga akan semakin baik, hal itu secara langsung akan berdampak kepada naiknya harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan akan mempengaruhi nilai *price to book value* sebagai proksi dari nilai perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini sehingga dapat dikatakan jika harga saham naik maka nilai perusahaan juga ikut naik. Hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu obyek. Ukuran perusahaan menyatakan bahwa ukuran perusahaan dilihat dari ukuran aktiva yang digunakan untuk mengukur salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu

perusahaan yang di indikator oleh total asset, maka akan menimbulkan biaya yang lebih besar untuk kebutuhan operasional perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurmindia (2017) menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal juga merupakan salah satu variabel atau faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dimana struktur modal adalah pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui hutang dan ekuitas. struktur modal merupakan kumpulan dana yang berasal dari hutang, saham maupun modal sendiri yang dapat digunakan dan dialokasikan perusahaan, sehingga memiliki nilai positif terhadap nilai perusahaan itu sendiri. Menyatakan bahwa *Shareholders Equity* diperoleh dari total aset dikurangi total hutang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2012-2016. Berdasarkan dari uraian tersebut dan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₃ : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang dilakukan dengan cara menganalisa data yang berbentuk angka dan sumber dari data sekunder. Sumber data penelitian ini berasal dari laporan keuangan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sugiyono (2007) mengatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempengaruhi kualitas dan karakteristik tertentu yang di tetapkan oleh peneliti untuk di pelajari kemudian di tarik kesimpulan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan laporan keuangan pada tahun 2018-2022.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah cuplikan atau bagian dari populasi dengan syarat sampel harus mewakili semua karakteristik yang terdapat pada populasi. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan Teknik *purposive sampling*. Teknik ini diambil karena target sampel yang akan di teliti. memiliki karakteristik tertentu yang tidak memungkinkan peneliti mengambil sampel lain. 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. 2. Perusahaan yang aktif mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2018-2022. 3. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba berturut-turut selama 5 tahun penelitian pada tahun 2018-2022.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengambilan data penelitian ini di ambil dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Data penelitian merupakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2018-2022. Jenis data dalam penelitian ini yaitu menggunakan data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Pengambilan data

pada penelitian ini dengan menggunakan cara mencatat, mengumpulkan, mengkaji informasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (NP)

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain, dalam penelitian ini diproksikan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kepercayaan dari pemegang saham terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula sehingga meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap kinerja perusahaan pada waktu sekarang maupun pada waktu yang akan datang. Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Variabel Independen

Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel yang akan diuji terhadap nilai perusahaan. Variabel independen tersebut adalah:

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Perusahaan dapat dikatakan memberikan keuntungan atau laba yang besar jika kinerja perusahaan berjalan dengan baik. Salah satu tujuan terbesar yang ingin diperoleh perusahaan adalah guna memperoleh laba, maka sangat wajar jika profitabilitas menjadi perhatian utama dalam menganalisis baik atau buruknya nilai perusahaan. pengembalian atas profitabilitas:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Ukuran perusahaan turut menentukan nilai perusahaan, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka perusahaan dianggap semakin mudah mendapatkan sumber pendanaan bagi operasional perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap lebih mampu memberikan tingkat pengembalian investasi sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian investor terhadap perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan bisa dilihat dari berbagai aspek ialah total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah kerja sebagainya. Semakin besar nilai dari indikator tersebut maka akan semakin besar pula ukuran dari perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan dengan natural Log total aset dari perusahaan. Menggunakan natural Log (Ln) pada penelitian ini bertujuan untuk mengurangi fluktuasi dari data yang berlebihan. Jika nilai total aset langsung digunakan, maka nilai variabel akan sangat besar (miliaran atau triliun). Semakin besar perusahaan maka sistem dan manajemen yang dilakukan akan semakin baik, dimana manajer bertanggungjawab pada perkembangan perusahaan. Sehingga perusahaan dengan total aset besar akan cenderung menyampaikan laporan keuangan secara tepat waktu dibandingkan perusahaan yang mempunyai total aset lebih kecil. Berdasarkan uraian

tersebut maka ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan indikator sebagai berikut adalah :

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Utang jangka panjang dapat berupa utang obligasi dan utang hipotek, sedangkan modal sendiri terdiri dari modal saham preferen, modal saham biasa, agio saham, dan laba ditahan. Struktur merupakan susunan dan saling ketergantungan antar berbagai unsur yang membentuk sistem. Sistem merupakan hubungan berbagai unsur untuk mencapai tujuan. modal atau capital merupakan sejumlah modal yang ada relatif permanen yang terdiri utang jangka panjang dan modal sendiri dalam suatu perusahaan yang digunakan untuk mencari laba. Jika perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Tetapi jika dengan mengubah struktur modal maka nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik.

Adapun rumus struktur modal tersebut ialah :

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Untuk menunjang pembahasan dan analisis serta pengujian hipotesis data, maka diperlukan pengolahan dan penganalisisan data menggunakan SPSS yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Tahap-tahap penganalisisan meliputi

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode analisis data yang paling mendasar. Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah memberikan penjelasan terkait variabel-variabel penelitian berupa suatu tata cara yang dipakai dalam menganalisis informasi, yang hasilnya hendak diperoleh gambaran sesuatu informasi mengenai sesuatu aktivitas. Statistik deskriptif dipakai untuk mengilustrasikan ciri variabel dengan ukuran berbentuk frekuensi, tendensi sentral (rata-rata, median, modus), disperse (deviasi standar dan varian) serta koefisien korelasi ikatan antar variabel lain

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas menurut Ghozali (2018) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Sehingga dapat diartikan uji normalitas dilakukan dalam rangka mengetahui sifat distribusi data penelitian dengan tujuan agar mengetahui apakah sampel yang diambil normal atau tidak dengan menggunakan uji t dan F. apabila asumsi yang diperoleh tidak sesuai maka uji statistik menjadi tidak valid. Uji normalitas dapat dilihat melalui df pendekatan grafik. Menurut Ghozali (2018) dasar pengambilan keputusan yang dapat dilakukan adalah sebagai berikut: A. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, hal tersebut memperlihatkan bahwa pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. B. Jika data menyebar jauh atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak

memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan df pendekatan pendekatan grafik, Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan cara *kolmogrof-smirnov* dalam uji normalitas adalah: A. Jika Sig. (Signifikansi) < 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. B. Jika Sig. (Signifikansi) > 0,05 maka data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2018) tujuan dari uji multikolinieritas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan cara nilai toleransi dalam uji multikolinieritas adalah : A. Jika nilai toransi >0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi. B. Jika nilai toransi <0,10 maka terjadi multikolinieritas dalam model regresi. Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan cara VIF dalam uji multikonlinearitas adalah : A. Jika nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikonlinearitas dalam model regresi. B. Jika nilai VIF > 10 maka terjadi multikonlinearitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dalam menguji korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t (waktu) dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (waktu sebelumnya) dapat menggunakan uji autokorelasi. Problem autokorelasi terjadi didalam model regresi linier apabila terjadi korelasi diantara keduanya. Persamaan regresi yang baik apabila persamaan yang tidak memiliki masalah autokorelasi atau tidak terjadi korelasi diantara keduanya. Metode yang dapat digunakan dalam mendekteki adanya autokorelasi menurut Ghozali (2018) dengan menggunakan analisis Durbin Watson (DW). Uji autokorelasi mempunyai kriteria pengujian sebagai berikut: angka DW terletak dibawah -2 menandakan autokorelasi positif, angka DW terletak diantara -2 sampai +2 menandakan tidak terjadi autokorelasi, angka DW terletak diatas +2 menandakan autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2018). Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya berbeda maka disebut heteroskedastisitas dan jika varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka dikatakan homokedastisitas. Model regresi yang baik apabila model regresi yang tidak terjadi homokedastisitas. Untuk mendeteksi kandungan heteroskedastisitas pada model regresi dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah distudentized (Ghozali, 2018). Dasar analisis yang digunakan sebagai berikut: A. Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu dan teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. B. Jika tidak membentuk pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2018) teknik regresi linier berganda merupakan metode statistik yang menggambarkan pola hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 Ln + \beta_3 DER + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV	: Price to Book Value (Nilai Perusahaan)
α	: Konstanta
β	: Koefisien
ROA	: Profitabilitas
Ln	: Ukuran Perusahaan
DER	: Struktur Modal
ε	: Standar Error

Uji Hipotesis

Koefisien determinasi adalah besarnya kontribusi yang diberikan variabel dependen terhadap variabel independennya. Koefisien determinasi juga digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar persentase variasi dalam variabel terikat pada model yang diterangkan oleh variabel bebasnya. Semakin besar nilai yang diperoleh koefisien determinasi maka semakin baik kemampuan variabel independen dalam menerangkan atau menjelaskan variabel dependen. Dalam hasil SPSS, koefisien determinasi terletak pada tabel model Summary yaitu bagian R Square. Koefisien determinasi (R^2) dapat diinterpretasikan sebagai berikut: A. Jika nilai (R^2) mendekati 1, maka hal itu menjelaskan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat. B. Jika nilai (R^2) mendekati 0, maka hal itu menjelaskan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin melemah.

Uji F digunakan untuk mengetahui layak atau tidaknya model regresi agar dapat diolah lebih lanjut. Uji F juga dapat menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model regresi mempunyai pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Tujuan dari uji ini dilakukan adalah agar memperoleh gambaran apakah seluruh variabel independen yaitu kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Cara yang digunakan yaitu menggunakan uji F dengan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ (5%). Dasar pengambilan keputusan uji F yaitu: apabila nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka model regresi dinyatakan layak digunakan, serta seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka model regresi dinyatakan tidak layak digunakan, serta seluruh variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Fungsi dari pengujian hipotesis ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Cara untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ (5%). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: A. Apabila nilai signifikansi uji $t \leq 0,05$, yang artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. B. Apabila nilai signifikansi uji $t > 0,05$, yang artinya variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini memberikan deskriptif atau gambaran mengenai setiap variabel. Berikut merupakan hasil pengolahan data statistik deskriptif yang digambarkan dalam tabel 1:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	115	.001	.527	.111	.097
Ln. Total Aset	115	7.893	40.228	21.784	6.16765
DER	115	.178	1.069	1.77648	1.80096
PBV	115	.235	30.168	4.66756	6.40178
Valid N (listwise)	115				

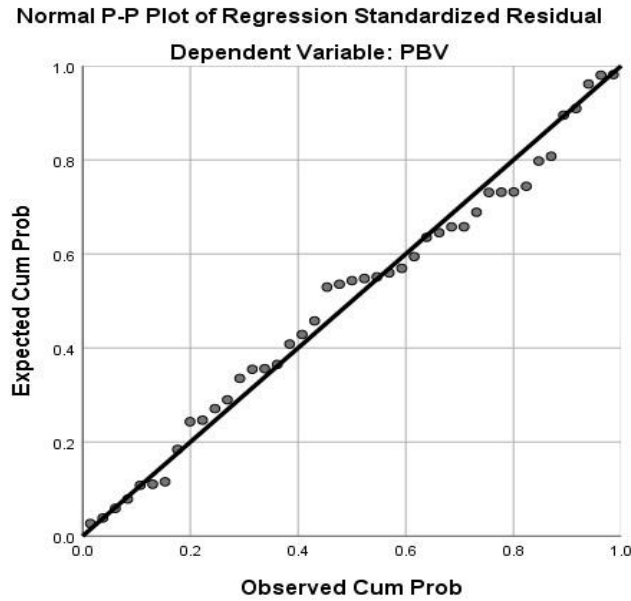
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Pada hasil tabel di atas, menggambarkan deskripsi masing-masing variable berupa terdapat 115 sampel pengamatan dari perusahaan Manufaktur selama 5 tahun periode 2018-2022. Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif maka dapat dijelaskan sebagai berikut: *Return on assets* (ROA) selama periode 2018-2022 memiliki nilai minimum sebesar 0,001 yang dimiliki oleh PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM) pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 0,527 yang dimiliki oleh PT. Kedaung Indag Can Tbk (KICI) pada tahun 2020, nilai rata-rata sebesar 0,111, dan nilai standar deviasi sebesar 0,097. Ukuran Perusahaan yang diprosikan natural Log total aset selama periode 2018-2022 memiliki nilai minimum sebesar 7,893 yang dimiliki oleh PT. Wilmar Cahaya Tbk (CEKA) pada tahun 2022, nilai maksimum 40,228 yang dimiliki oleh PT. Langgeng Makmar Industry Tbk (LMPI) pada tahun 2022, nilai rata-rata sebesar 21,784, dan nilai standar deviasi sebesar 6,16765. *Debt to equity ratio* (DER) selama periode 2018-2022 memiliki nilai minimum sebesar 0,178 yang dimiliki oleh PT. Trias Sentosa Tbk (TRST) pada tahun 2020, nilai maksimum sebesar 1,069 yang dimiliki oleh PT. Wilmar Cahaya Tbk (CEKA) pada tahun 2020, nilai rata-rata sebesar 1,77648 dan nilai standar deviasi 1,80096. *Price to book value* (PBV) selama periode 2018-2022 memiliki nilai minimum sebesar 0,235 yang dimiliki oleh PT. Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk (JKSW) pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 30,168 yang dimiliki oleh PT. Beton Jaya Manunggal Tbk (BTON) pada tahun 2019, nilai rata-rata sebesar 4,66756 dan nilai standar deviasi 6,40178.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mengetahuinya, yaitu dengan analisis grafik yang menggunakan *normal p-p plot* dan uji statistik menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Di katakana model regresi yang baik dan normal ketika nilai residual menyebar di sekitar daerah garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut dan sebaliknya ketika data tidak normal maka tidak mengikuti garis diagonal. Berikut ini uji normalitas yang menggunakan *normal p-p plot* sebagai berikut:



Gambar 2
 Hasil Uji Normalitas
 Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Pada gambar 2 di atas menunjukkan bahwa data normal *probability plot* menyecar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal. Maka model regresi dalam penelitian dapat di katakana memenuhi syarat asumsi normalitas dan normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikonlinearitas menunjukkan bahwa terjadinya hubungan yang kuat antara variabel bebas dalam model regresi. Untuk mendeteksi multikonlinearitas dalam penelitian ini menggunakan nilai tolerance dan VIF. Jika nilai tolerance > 0,10 atau VIF < 10 maka model regresi bebas dari multikonlinearitas. Berikut nilai tolerance dan VIF yang dihasilkan model regresi adalah sebagai berikut :

Tabel 2
 Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.634	1.576
Ln. Total Asset	.560	1.787
DER	.896	1.116

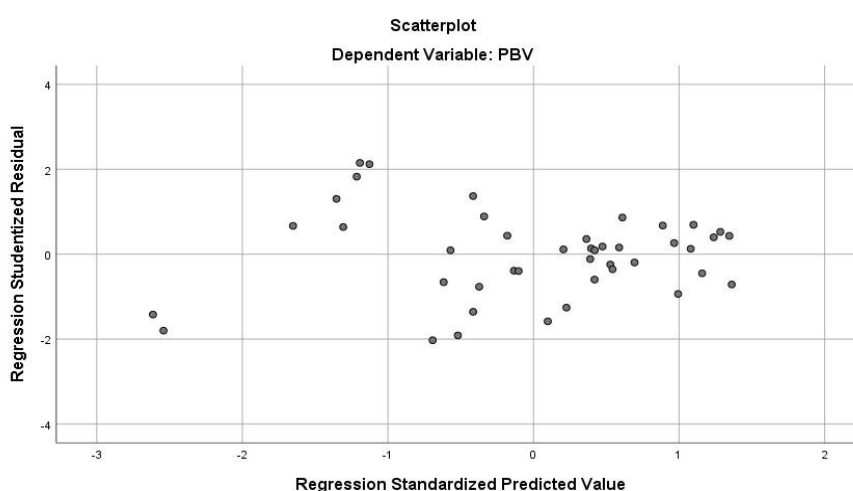
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil pada tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* dan VIF menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan *return on assets* (ROA) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,634 > 0,10 dengan VIF sebesar 1,576 < 10, ukuran perusahaan yang diproksikan natural Log total aset memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,560 > 0,10 dengan VIF sebesar 1,787 < 10, dan struktur modal yang diproksikan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,896 > 0,10 dengan VIF sebesar 1,116 < 10, maka

dapat di simpulkan dari variabel bebas di atas memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, dengan demikian model regresi dari penelitian ini terjadi atau terbebas dari multikolinearitas antar variabel independent.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna untuk mengetahui apakah suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastitas dengan melihat ada atau tidaknya pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedestitas. Sedangkan jika heteroskedastitas tidak membentuk pola tertentu seperti titik menyebar secara baik diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka terjadi heteroskedastitas. Berikut ini hasil uji heteroskedastitas yang dapat dilihat pada gambar sebagai berikut :



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berguna untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Cara mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak dengan menggunakan pengujian *Durbin-Watson* (DW-test). Berikut ini hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.727

a.Predictors: (Constant), ROA, Ln Total Asset, DER.

b.Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas pada tabel 6, dapat di simpulkan bahwa nilai *Durbin-Watson* berada diantara -2 sampai +2, yaitu sebesar 1,727 ($-2 < 1,727 < +2$), ini menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yang diterapkan pada penelitian ini bertujuan mengetahui apakah pengaruh antara Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset), dan Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut hasil analisis regresi linier berganda dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Unstandardized Standardized Coefficients Coefficients

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-.984	.298		-3.296	.002
ROA	1.178	.857	.023	.961	.000
Ln. Total Asset	-.326	-.123	-.403	-2.271	.229
DER	.102	.036	.396	2.823	.008

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang berada pada tabel 4 di atas yang menunjukkan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Maka dapat di kembangkan hasil pengujian kedalam model persamaan regresi linier berganda berikut:

$$PBV = -0,984 + 1,178 ROA - 0,326 Ln Total Asset + 0,102 DER + e$$

Persamaan regresi di atas memiliki makna sebagai berikut: Konstanta (a) nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai sebesar -0,984 nilai konstanta bernilai negatif yang berarti jika nilai variabel Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (Ln Total Asset), dan Struktur Modal (DER) bernilai sama dengan nol, maka variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar -0,984. Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA) memiliki nilai sebesar 1,178 dengan hasil ini menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila profitabilitas (ROA) mengalami kenaikan. Maka nilai perusahaan (PBV) juga mengalami kenaikan. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (Ln. Total Asset) memiliki nilai sebesar - 0,326 dengan hasil ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (Ln. Total Asset) memiliki hubungan negatif (berlawanan) dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila Ukuran Perusahaan (Ln. Total Asset) mengalami kenaikan. Maka nilai perusahaan (PBV) mengalami penurunan. Koefisien Regresi Struktur Modal (DER) memiliki nilai sebesar + 0,102 dengan hasil ini menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti apabila Struktur Modal (DER) mengalami kenaikan Maka nilai perusahaan (PBV) juga mengalami kenaikan.

Uji Koefisiensi Determinasi (R²)

Uji Koefisiensi Determinasi (R²) berguna untuk mengukur seberapa jauh ketepatan model dalam menjelaskan variasi terkait yang dijelaskan oleh garis regresi atau variabel bebasnya. Koefisiensi determinasi (*Adjusted R Square*) menunjukan seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependennya dalam model regresi. Berikut hasil uji Uji Koefisiensi Determinasi (R²) sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.763 ^a	.582		.523

a. Predictors: (Constant) ROA, Ln. Total Asset, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil di atas, nilai *R Square* memperoleh hasil sebesar 0,582 atau 58,2% yang mana hubungan antara variabel independen memiliki korelasi yang cukup kuat karena $R^2 > 50\%$ atau mendekati. Maka kontribusi yang di berikan oleh leverage (DER), kebijakan dividen (DPR), kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI) sebesar 58,2%. Sedangkan sisanya 41,8% di pengaruhi oleh variabel lainnya selain variabel independen. Nilai $R^2 = 0,582$ diantara 0-1 maka model regresi dinyatakan layak.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, layak atau tidaknya model regresi linier berganda dalam penelitian ini terhadap penelitian selanjutnya. Model dianggap layak jika nilai signifikan yang dihasilkan dari uji F berada di bawah ambang batas 0,05, yang menunjukkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05, maka model dianggap kurang sesuai atau tidak layak digunakan.. Berikut hasil uji F berikut:

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

		Sum of Squares				
Model			Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.861	4	1.215	4.677	.004 ^b
	Residual	9.875	38	.260		
	Total	14.736	42			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, Ln. Total Asset, DER

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji F yang di lakukan menunjukkan bahwa nilai F sebesar 4,677 dengan tingkat signifikan 0,004 lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$). Maka dinyatakan model penelitian ini layak untuk diteliti lebih lanjut.

Uji t

Uji t digunakan untuk menunjukan seberapa besar pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Yang mana uji t memiliki ketentuan sebagai berikut, jika nilai signifikan $t > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, ini menunjukan hipotesis tersebut di tolak atau tidak terdapat pengaruh antara variabel independen dan variabel

dependen. Sedangkan jika nilai signifikan $t < 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 di terima, ini menunjukkan hipotesis tersebut di terima atau terdapat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Berikut hasil dari uji t yang menggunakan SPSS sebagai berikut :

Tabel 7
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-.984	.298		-3.296	.002
ROA	1.178	.857	.023	.961	.000
Ln. Total Asset	-.326	-.123	-.403	-2.271	.229
DER	.102	.036	.396	2.823	.008

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berikut hasil uji t yang dapat diuraikan sebagai berikut : 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai t sebesar 0,961 dan tingkat signifikan sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 1,178. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) memiliki nilai positif dan nilai signifikan $< 0,05$ ($0,000 < 0,05$). berarti hipotesis 1 diterima karena pengaruh ROA terhadap PBV berpengaruh positif. Jadi, hipotesis yang telah diajukan mendapat dukungan dalam penelitian ini. 2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan (Ln. Total Asset) memiliki nilai t sebesar -2,271 dan nilai signifikan sebesar 0,229 dengan nilai koefisien sebesar -0,326. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (Ln. Total Asset) memiliki nilai negatif dan nilai signifikan $> 0,05$ ($0,229 > 0,05$). Dengan demikian H_2 ditolak, dimana Ukuran Perusahaan (Ln. Total Asset) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai t sebesar 2,823 dan nilai signifikan sebesar 0,008 dengan nilai koefisien sebesar 0,102. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER) memiliki nilai positif dan nilai signifikan $< 0,05$ ($0,008 < 0,05$). Oleh karenanya H_3 diterima, dimana Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji statistik, menggambarkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diketahui pada tabel 7 yang menunjukkan bahwa t hitung 0,961 dengan nilai signifikan 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis yang diajukan.

Signalling theory yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang *profitable* dapat memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tidak mudah mengalami kebangkrutan yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham. Dalam *signalling theory* juga menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Jika profitabilitas meningkat berarti kemampuan dalam menghasilkan laba meningkat, dan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik karena

tingkat pengembalian yang semakin besar. Semakin meningkat pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik. Selain itu, perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi dapat dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, yang nantinya mampu memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan Mayogi dan Fidiana (2016) menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan dan perusahaan tersebut berhasil membukukan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga akan menciptakan sinyal positif yang baik bagi para investor. Hasil tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferina Dari hasil uji statistik, menggambarkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik (uji t), memberikan hasil bahwa keputusan investasi memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,295 dengan tingkat signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Sehingga memberikan kesimpulan bahwa *Total Assets Growth* (TAG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV) yang artinya hipotesis kedua diterima.

Dengan nilai positif, keputusan investasi bergerak searah dengan nilai perusahaan. Jika keputusan investasi menghasilkan peningkatan laba bagi perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkat begitupun sebaliknya, jika keputusan investasi mengalami penurunan hal tersebut juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai signifikan ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan. Artinya, kenaikan dalam rasio keputusan investasi akan memberi dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang diambil perusahaan akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham di pasar modal yang merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan yang tumbuh apabila peluang investasi tersebut dapat dibuktikan dengan adanya tambahan modal melalui tambahan aset tetapnya. Hasil dari penelitian yang dilakukan peneliti memberikan hasil yang sejalan dengan penelitian Alfina dan Sufiyati (2020) dan Ludianingsih *et al.* (2022) dimana hasil penelitiannya menggunakan proksi TAG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik (uji t), memberikan hasil bahwa profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,310 dengan tingkat signifikan sebesar 0,193 lebih besar dari 0,05. Sehingga memberikan kesimpulan bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV) yang artinya hipotesis ketiga tidak diterima.

Hasil yang negatif menandakan hubungan tidak searah dengan nilai perusahaan. Jika profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan cenderung turun dan sebaliknya, jika profitabilitas menurun maka nilai perusahaan akan cenderung naik. Ketika tidak berpengaruh secara signifikan menandakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang bermakna terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa besarnya laba sebuah perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa laba perusahaan pertambahan tidak stabil dari tahun ke tahun dan cenderung berfluktuasi,

sehingga membuat investor tidak yakin dengan hasil yang akan didapat perusahaan di masa yang akan mendatang. Hal ini tidak sesuai dengan konsep teori sinyal (*Signalling Theory*) yang menyatakan bahwa semakin besar profitabilitas suatu perusahaan maka akan memberikan sinyal positif atau sinyal yang baik kepada investor dan semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan kepercayaan dari investor untuk berinvestasi yang kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan peneliti memberikan hasil yang sejalan dengan penelitian Tarima (2016), Alfina dan Sufiyati (2020) dimana hasil penelitiannya menggunakan proksi ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji statistik, menggambarkan bahwa ukuran perusahaan yang dihitung dengan Ln. total aset terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diketahui pada tabel 7 yang menunjukkan bahwa t hitung -2.271 dengan nilai signifikan $0,229$ atau lebih besar dari $0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini mengindikasikan bahwa total aset yang kecil tidak mampu mencapai prospek yang baik dan stabil dalam jangka waktu yang relatif lama. Para investor tidak melihat atau mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Menurut investor, ukuran perusahaan yang besar tidak menjamin tingkat pembayaran dividen yang tinggi. Para investor akan mencari perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, karena dianggap mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan dalam mengukur ukuran perusahaan tidak hanya dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tetapi juga dilihat dari faktor-faktor yang lainnya misalnya, kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba perusahaan dan volume penjualan, Santya (2018).

Menurut Jenero (2021) Ukuran Perusahaan Tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan yang merupakan suatu skala yang dapat diklasifikasikan sebagai pengelompokan sebuah perusahaan dengan berbagai rasio sebagai penentunya antara lain dengan nilai pasar saham, total aset perusahaan, log size perusahaan, dan lainnya. Tentu dengan adanya peningkatan atau penurunan total aset yang dilakukan oleh suatu perusahaan tidak mempengaruhi penilaian para investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan begitu Ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjamin adanya penilaian yang baik dari investor, seperti pada saat ukuran perusahaan besar dapat menyebabkan kemungkinan nilai perusahaan turun, ini dikarenakan perusahaan dengan mudah memperoleh hutang dari pihak eksternal atau luar. Hutang yang diperoleh perusahaan digunakan untuk berinvestasi, namun persepsi para investor tidak mau mengambil risiko pada saat perusahaan memiliki hutang yang berlebih oleh sebab itu nilai perusahaan menurun. Begitu pun juga dari Ukuran perusahaan yang kecil tidak membuat perusahaan mendapat penilaian yang negatif dari investor. Berdasarkan dari uraian tersebut dan persamaan hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya dan peneliti sekarang maka dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aset belum mampu mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena total aset yang rendah tidak mampu memberikan pengaruh yang baik dan positif terhadap nilai suatu perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji statistik, menggambarkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diketahui pada tabel 7 yang menunjukkan

bahwa t hitung 2.823 dan nilai signifikan sebesar 0,008 atau lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis yang diajukan. Maka dapat diketahui bahwa variabel independen (struktur modal) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan Di Terima. Sesuai dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang di hitung dengan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *Price Book Value* (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) ialah salah satu dari rasio solvabilitas, rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan membayar kembali hutang yang ada dengan menggunakan modal atau ekuitas yang ada. Semakin tinggi nilai ini maka semakin tinggi pula risiko keuangan perusahaan yang bersangkutan. Modal kerja menjadi penunjang utama sebuah perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional agar tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dapat tercapai. Keputusan struktur modal yang efektif dapat merendahkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keuntungan perusahaan menggunakan hutang yaitu bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang dan pemegang hutang mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima (Setiana dan Rahayu, 2012). Namun rasio ini juga memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk berekspansi sehingga hal ini dapat meningkatkan jumlah laba yang dihasilkan dan pada akhirnya dapat memberikan pengaruh positif terhadap rasio profitabilitas dan nilai perusahaan juga ikut meningkat yang dihitung dengan menggunakan rumus *Price Book Value* (PBV). Struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan ikut menentukan pertumbuhan perusahaan, pemilik modal yang baik pada perusahaan adalah sangat penting. Semakin bagus dan banyak modal yang dimiliki maka kondisi keuangan perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan ikut meningkat (Brigham & Houtson 2011:171). Hasil penelitian ini di dukung oleh teori *Trade Off Theory* dijelaskan bahwa perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Biaya kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Trade Off Theory dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *Symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. *Trade Off Theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak, dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *struktur* modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun pada tahun 2018-2022. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*

dengan jumlah data penelitian secara keseluruhan sebanyak 115 data. Maka diambil kesimpulan sebagai berikut : (1) Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA atau kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan tingkat aset tertentu yang akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan gambaran perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan juga akan meningkat. (2) Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa ukuran Perusahaan yang dilihat dari Ln. Total Asset menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena total aset yang kecil tidak mampu mencapai prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama sehingga menyebabkan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjamin adanya penilaian yang baik dari investor, seperti pada saat ukuran perusahaan besar dapat menyebabkan kemungkinan nilai perusahaan turun, ini dikarenakan perusahaan dengan mudah memperoleh hutang dari pihak eksternal atau luar. Hutang yang diperoleh perusahaan digunakan untuk berinvestasi, namun persepsi para investor tidak mau mengambil risiko pada saat perusahaan memiliki hutang yang berlebih oleh sebab itu nilai perusahaan menurun. Begitu pun juga dari Ukuran perusahaan yang kecil tidak membuat perusahaan mendapat penilaian yang negatif dari investor. (3) Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa struktur Modal yang dilihat dari *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin bagus dan tinggi struktur modal yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai dari perusahaan tersebut. pendapatan dan harga saham, sehingga akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah di jelaskan sebelumnya, maka terdapat saran yang diberikan peneliti, sebagai berikut : (1)Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian terhadap objek lain dan jangka waktu yang lebih lama. (2)Peneliti bisa menggunakan variabel independen lain atau menambahkan variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E.F., dan J.F. Houston. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- _____.2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Gill,A. dan J. Obradovich.2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics* 91(91):1450-2887.
- Heningtyas, O.S. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2010-2015. *Skripsi*. Universitas Muhamadiyah. Surakarta.
- Husnan. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPF. Yogyakarta.
- Indriyani, S. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi* 10(2):333-348.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Enam. Rajawali Grafindo Persada.Jakarta.
- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Tujuh. Rajawali Grafindo Persada.Jakarta.
- Martono dan D. Harjinto. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonosia.Yogyakarta.
- Nurminda, A., D. Inyunurwardhana, dan A. Nurbaiti. 2019. Perusahaan Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- Periode 2012-2015). *E-Proceeding of Management* 4(1):542-549.
- Priyatno,D. 2012. *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*. Edisi Pertama. ANDI. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Manajemen*. Cetakan Ketiga. Alfabeta. Bandung.
- Susetyo,A. 2006. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public Di BEJ Periode 2000-2003. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Yadnya, D., dan N.L.P Widyantari. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(12):6383-6409.