

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021

Merna Auliah

merna.auliah@gmail.com

Heru Suprihadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out, examine, and analyze the effect of liquidity, profitability, capital structure, and firm size on the firm value of Cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2021. The independent variables were liquidity which was measured by Current Ratio (CR), profitability which was measured by Return On Asset (ROA), the capital structure which was measured by Debt to Equity Ratio (DER), and firm size which was measured by Size Logarithm Natural from Total Asset. While the dependent variable was the firm value which was measured by Price to Book Value (PBV). Moreover, the research was descriptive-quantitative with a causal-comparative as approach. The data collection technique used purposive sampling, in which there were 4 out of 5 Cigarette companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2021 as the sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple regression, a classical assumption test, a proper model test, and a hypothesis test with SPSS 24. From the proper model test result, it showed that all independent variables collectively had a significant effect on firm value. Additionally, the hypothesis test result concluded that profitability had a significant effect on firm value. However, liquidity, capital structure, and firm size had an insignificant effect on firm value.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Capital Structure, Firm Size, Firm Value.*

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui, menguji dan menganalisis, pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Variabel independen yaitu Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA), Struktur Modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), Ukuran Perusahaan diukur menggunakan *Size* logaritma natural dari total aset, sedangkan variabel dependen Nilai Perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dan kausal komparatif. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dimana dari 5 perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021, terdapat 4 perusahaan rokok yang memenuhi kriteria sampel yang telah ditentukan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, dan pengujian hipotesis dengan menggunakan program SPSS (*Statistic Product and Service Solutions*) versi 24. Hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: likuiditas, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Persaingan adalah kegiatan sosial yang berpartisipasi individu atau grup yang cenderung berkompetisi serta menciptakan sesuatu agar bisa menghasilkan keberhasilan tertentu dan kompetisi dapat terjadi jika berbagai pihak menginginkan sesuatu yang terbatas maupun sesuatu yang menjadi pusat perhatian umum. Seiring berjalannya waktu kompetisi produk olahan tembakau semakin meningkat seperti rokok meskipun rokok modern seperti *Vape* sudah banyak bermunculan. Keadaan ini dipengaruhi oleh

meningkatnya investor yang di dalam industri rokok yang berdampak juga pada nilai perusahaan. Atas dasar itulah, mengoptimalkan *value* perusahaan merupakan faktor yang krusial bagi sebuah bisnis karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan akan meningkatkan valuasi perusahaan.

Perusahaan rokok merupakan salah satu sektor perdagangan yang sedang mengalami peningkatan yang sangat jauh di Indonesia di bandingkan dengan luar negeri karena di luar negeri penjualan rokok terus turun karena tingginya kesadaran kesehatan, ketatnya peraturan periklanan, dan lambatnya pertumbuhan populasi. Sedangkan Indonesia memiliki beberapa faktor pemicu berkembangnya industri rokok yaitu potensi pasar rokok masih besar, regulasi relatif longgar, dan jumlah penduduk masih tumbuh pesat. Nilai perusahaan riset ini diprosikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Berikut data perhitungan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan rokok periode 2017-2021, disajikan dalam tabel seperti ini:

Tabel 1
Nilai PBV (*Price Book Value*) Perusahaan Rokok
Periode 2017-2021

No.	Kode Emiten	Tahun				
		2017	2018	2019	2020	2021
1.	GGRM	3.82	3.57	2.00	1.35	0.99
2.	WIIM	0.62	0.29	0.34	0.96	0.68
3.	HMSP	16.13	12.20	6.85	5.79	3.85
4.	RMBA	1.55	1.36	1.43	2.17	1.92
5.	ITIC	-	-	9.19	2.19	0.79

Sumber : Data sekunder diolah, 2022

Tabel 1, dapat ditemukan valuasi atau nilai PBV perusahaan rokok pada tahun 2017-2021 mengalami perubahan tidak tetap (fluktuasi) atau tidak konsisten pada periode lima tahun tersebut. Melihat fakta naik-turunnya valuasi PBV tersebut terlihat sekali memperlihatkan kualitas perusahaan yang tidak bagus, hal itu berdampak pada nilai perusahaan. Kombinasi maksimal dari konklusi manajemen bisa memaksimalkan nilai perusahaan yang berpengaruh pada kesejahteraan pemegang modal.

Ada banyak elemen atau faktor yang bisa meningkatkan nilai perusahaan, yaitu termasuk likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Likuiditas adalah yang pertama dari karakteristik ini. Likuiditas adalah frasa yang digunakan untuk menggambarkan kapasitas perusahaan dalam pemenuhan tanggung jawab yang harus segera dilakukan atau sejauh mana perusahaan dapat membeli utang jangka pendek sesuai dengan jatuh tempo. Realisasi nilai yang diciptakan oleh perusahaan harus menjadi tujuan manajemen likuiditas. Rasio ini bisa digunakan oleh para investor sebagai tolak ukur penilaian perusahaan, semakin tinggi liquiditas perusahaan semakin menunjukkan kinerja yang baik dalam melunasi kewajiban perusahaan

Faktor kedua ialah profitabilitas, profitabilitas membuktikan eksekusi perusahaan ketika menghasilkan suatu keuntungan. Badan Usaha yang mempunyai profitabilitas yang baik disukai oleh para pemegang modal dan nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan. faktor pertama yang berimplikasi pada nilai perusahaan, yaitu profitabilitas karena mempunyai implikasi yang baik kepada *value* perusahaan terlebih bidang memperoleh dan menghasilkan laba.

Struktur modal ialah hal yang berpotensi meningkatkan valuasi perusahaan. Struktur modal adalah perpaduan serta kombinasi dari hutang perusahaan (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang), saham biasa dan saham preferen. Struktur modal memiliki hubungan satu arah kepada nilai perusahaan, maka jika struktur modal membaik menghasilkan nilai perusahaan akan membaik dan sebaliknya jika struktur modal memburuk menghasilkan nilai perusahaan juga memburuk.

Nilai perusahaan yang baik membuktikan jika bisnis sedang berkembang, yang akan menarik bagi investor dan meningkatkan valuasi perusahaan. Ukuran perusahaan mengacu pada seberapa besar kualitas perusahaan yang ditentukan oleh jumlah penjualan, total ekuitas, atau total aset. Perusahaan besar mempunyai basis pemangku kepentingan yang lebih besar, sehingga keputusan mereka yang berbeda mampu memengaruhi kepentingan publik lebih banyak daripada perusahaan kecil. Semakin besar skala perusahaan, menjadi lebih luas pembeli saham yang tertarik. Kesuksesan perusahaan dapat mendorong harga sahamnya di pasar saham, yang mengembangkan nilai perusahaan. Keadaan tersebut ada ketika kinerja perusahaan menjadi berkualitas. Kuantitas aset yang ada pada perusahaan secara keseluruhan yang bisa digunakan untuk kegiatan operasionalnya memberikan indikasi terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini adalah penting dibutuhkan, dikarenakan terdapat beberapa faktor yang mendukung penelitian ini ialah yang pertama, adanya kelabilan data atau fluktuasi pada nilai *Price to Book Value* (PBV) perusahaan rokok, kedua terdapat ketidak stabilan hasil penelitian (*Gap Research*) dari beberapa riset sebelumnya tentang Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan yang memiliki dampak urgentif kepada para pemilik modal. Persaingan di perusahaan rokok membuat setiap perusahaan yang sama saling berusaha meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan perusahaan melalui valuasi perusahaan dan harga modal yang meningkat, perusahaan pun sedang berlomba-lomba untuk meningkatkan pertumbuhan fluktuasi yang meningkat agar tujuannya dapat tercapai. Para pemegang modal akan menentukan pilihannya terhadap perusahaan yang dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola usahanya. Berdasarkan uraian yang telah di kemukakan dapat dilengkapi jika masalah yang timbul dapat dijawab. Rumusan masalah adalah berikut: (1) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021? (2) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021? (3) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021? (4) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021? Dan tujuan penelitian ini untuk mengetahui, menguji dan menganalisis, pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan, atau pengukuran pemegang saham kepada peningkatan perkembangan atau keberhasilan perusahaan, cenderung dikorelasikan dengan harga saham. jika valuasi perusahaan meningkat, maka dapat diasumsikan bahwa nilai saham atau nilai perusahaannya juga meningkat. Meningkatkan kredibilitas kepada konsumen dan investor terkait kinerja perusahaan saat ini dan potensi jangka panjangnya. Sebuah organisasi yang mengembangkan dan mengorganisir sumber daya dengan target menciptakan barang atau jasa untuk diperjual-belikan disebut sebagai perusahaan (Hermuningsih, 2013:131). Menurut teori perusahaan, inti utama perusahaan adalah mengembangkan kekayaan atau nilai perusahaan. Nilai saham sering kali berkorelasi dengan nilai perusahaan, yang merupakan cara investor memandang bisnis. Tujuan pemilik bisnis ataupun perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan karena hal tersebut menunjukkan tingkat kesejahteraan pemilik saham yang meningkat (Hemastuti, 2014:3). Manajemen perusahaan berusaha untuk meningkatkan dan mengoptimalkan nilai harta pemilik saham (Harmono, 2017:1). Teori keagenan menurut Fahmi (2014:19) adalah

sesuatu keadaan yang ada di dalam suatu perusahaan ketika kepentingan manajemen bertindak sebagai eksekutor dan selanjutnya didefinisikan sebagai agen dan pemilik saham (*owner*) bertindak sebagai prinsipal mengembangkan suatu perjanjian kerja sama yang dikenal sebagai *nexus of contract*. Perjanjian kesepakatan ini terdapat kesetujuan-kesetujuan yang mengelaborasi jika kepentingan manajemen perusahaan harus berusaha dengan optimal untuk memberikan optimalitas yang sebesar-besarnya kepada pemilik saham (*owner*), yaitu berupa keuntungan yang tinggi. Teori pemangku kepentingan dari Freeman (1984:37), yang menyatakan bahwa perusahaan bertanggung jawab untuk lebih dari sekedar pemegang saham, merupakan prinsip yang mendasari nilai perusahaan ini. Tanggung jawab ini disebut sebagai kewajiban sosial. Keadaan ini ada dikarenakan adanya desakan dari publik sebagai akibat dari eksternalitas yang buruk dan kesenjangan sosial. Oleh karena itu, kewajiban perusahaan yang sebelumnya hanya dievaluasi berdasarkan indikator ekonomi dari penilaian keuangan, kini harus berubah dengan mengkalkulasikan isu-isu pemangku kepentingan internal dan eksternal.

Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari kegiatan operasionalnya seputar penjualan, modal sendiri ataupun total aktiva. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Sujono dan Soebianto (2007) menyampaikan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan jika profitabilitas yang baik atau tinggi akan menarik para investor untuk melakukan investasi. Kenaikan laba bersih suatu perusahaan dapat dijadikan acuan nilai perusahaan juga meningkat. Kenaikan laba akan berhubungan dengan tingginya harga saham yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat dengan profitabilitas yang kuat. Hal ini menunjukkan jika profitabilitas yang baik atau tinggi akan memikat para pemegang modal dalam melaksanakan investasi. Kenaikan keuntungan akan berkorelasi dengan meningkatnya nilai modal yang bisa menciptakan dampak kepada valuasi perusahaan. Kasmir menyatakan (2015:197) inti rasio profitabilitas untuk perusahaan ataupun untuk pihak yang bukan bagian perusahaan ialah: (a) Untuk menilai keuntungan yang dimiliki perusahaan dalam waktu tertentu, (b) Untuk mengkomparasikan nilai keadaan keuntungan perusahaan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya, (c) Untuk mengukur peningkatan keuntungan dari periode waktu, (d) Untuk menilai keseluruhan aktivitas modal perusahaan yang berfungsi baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Likuiditas

Kapasitas bisnis untuk membayar kewajiban keuangan jangka pendek dikenal sebagai likuiditas (Sartono, 2010:114). Jumlah likuiditas perusahaan sering digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Bisnis dengan likuiditas yang kuat artinya mempunyai pendanaan internal yang cukup untuk memenuhi kewajibannya. Investor dapat mengklaim bahwa bisnis dengan likuiditas yang sangat baik telah berkinerja baik. Semakin besar likuiditas, semakin besar pula kapasitas perusahaan untuk membiayai pembelian dividen pada para empunya saham (Nur, 2018:5). Hal ini dapat memikat ketertarikan pemilik saham untuk mendanai bisnis. *Current ratio* (CR), yang merupakan proporsi aktiva lancar terhadap hutang lancar, dapat digunakan untuk mengukur likuiditas (Sartono, 2010:116). Fred Weston menyatakan dalam Kasmir (2012:129) "Kemampuan usaha untuk mengoptimalkan tanggung jawab jangka pendek ditunjukkan oleh suatu rasio yang disebut rasio likuiditas (utang). Artinya jika perusahaan didesak, perusahaan bisa berkompetesni mengoptimalkan utang tersebut terlebih utang yang sudah jatuh tempo". Hal ini menunjukkan, rasio likuiditas berguna untuk memperlihatkan atau menilai kompetensi perusahaan ketika pemenuhan komitmen yang telah jatuh tempo,

termasuk yang terutang bagi individu maupun kelompok di dalam ataupun di luar perusahaan (likuiditas badan usaha, likuiditas perusahaan). Berdasarkan hal tersebut, dapat dikemukakan jika rasio ini dipakai dalam penilaian kompetensi perusahaan dalam membayar dan menyelesaikan komitmen (utang) setelah ditagih. Rasio likuiditas, juga menjadi sebuah rasio modal yang dikenal oleh berbagai praktisi, adalah statistik yang dipakai untuk menilai likuiditas perusahaan. Pendekatannya adalah mengontraskan unsur-unsur neraca, yaitu total aset lancar dan arus pasif (utang jangka pendek) (Kasmir, 2012:130). Evaluasi dapat dilaksanakan dalam beberapa rentang waktu sehingga evolusi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dapat terlihat.

Struktur Modal

Struktur modal perusahaan, yang menggambarkan hubungan proporsi modal yang dipunyai dari pinjaman jangka panjang (kewajiban jangka panjang) dan modal sendiri (ekuitas pemegang saham), adalah bagaimana perusahaan mengatur proporsi keuangannya (Fahmi, 2014:175). Perimbangan antara jumlah hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham normal membentuk struktur modal (Sartono, 2010:225). Prasetya dkk. (2014:881) menyatakan bahwa pemimpin finansial harus bisa menilai struktur modal dan memiliki literasi tentang adanya korelasi hal tersebut dengan risiko, imbal hasil, dan valuasi mengembalikan untuk memenuhi target perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Ukuran Perusahaan

Ukuran sebuah perusahaan ditentukan oleh kepemilikan asetnya. Ukuran perusahaan meningkat seiring dengan jumlah aset yang dimilikinya secara total. Jumlah modal yang digunakan meningkat seiring dengan ukuran aset, sedangkan volume penjualan meningkatkan jumlah utang perusahaan yang beredar (Sujarweni, 2015:211). Teori *signalling*, yang menjelaskan naik turunnya tarif *market* misalnya nilai saham, harga obligasi, dan sebagainya, memperhitungkan ukuran perusahaan agar berdampak pada keputusan investor. Besar kecilnya bisnis perusahaan dipengaruhi oleh ukurannya, yang juga berdampak pada struktur modalnya dan secara langsung terkait dengan kapasitasnya untuk meminjam uang. Perusahaan besar diyakini lebih mungkin disetujui untuk mendapatkan pinjaman daripada usaha kecil karena nilai aset yang lebih tinggi yang digunakan sebagai jaminan dan tingkat kepercayaan bank. Sebuah perusahaan lebih mungkin menggunakan modal asing seiring pertumbuhannya, menurut Halim (2015:125). Alasannya adalah karena perusahaan besar membutuhkan sejumlah besar uang untuk beroperasi, dan ketika modal sendiri tidak mencukupi, salah satu pilihan untuk memenuhi kebutuhan tersebut adalah dengan menggunakan mata uang asing.

Penelitian Terdahulu

Untuk mengetahui pengaruh di perusahaan, peneliti memaparkan sebagai bahan referensi dan bahan perbandingan pada penelitian ini, kemudian dijelaskan sebagai berikut :

Tabel 2
Penelitian Terdahulu

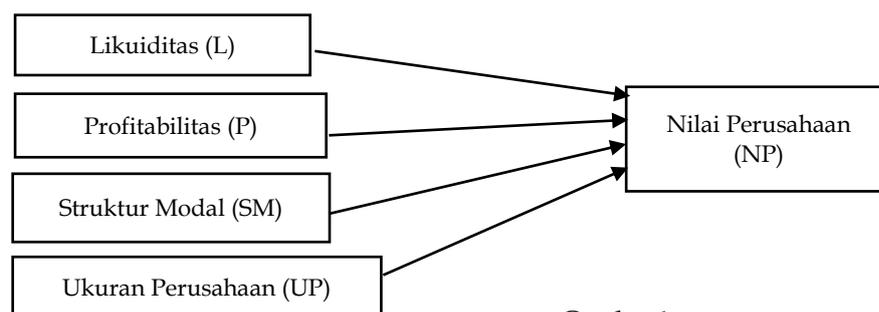
No.	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian
1.	Najmatus (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Hasil Penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Sedangkan Struktur Modal, <i>Leverage</i> , Dan Profitabilitas berpengaruh Positif dan signifikan Terhadap Nilai Perusahaan

2	Rachma (2020)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan real estate	Tingkat pengaruh signifikan kebijakan dividen yang diprosikan dengan menggunakan dividend payout ratio (DPR) dan pengaruh signifikan struktur modal yang diprosikan dengan menggunakan debt to equity ratio (DER) terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
3	Febi (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di BEI	Penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan Return On Assets (ROA) dan Ukuran Perusahaan menggunakan proksi size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Likuiditas dengan proksi Current Ratio (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
4.	Dini`ya (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Penelitian ini mengemukakan bahwa ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5.	Rindra (2017)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Automotive And Components	Penelitian ini menunjukan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
6.	Barnades (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di BEI Periode (2014-2018)	Penelitian ini menunjukan bahwa Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
7.	Kalalo et al (2020)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017	Hasil penelitian mengemukakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh Ukuran Perusahaan yang signifikan terhadap nilai perusahaan
8.	Prastuti dan Sudiartha (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	Hasil penelitian menunjukan struktur modal, kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
9.	Akbar (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perkebunan	Penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan Return On Assets (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Ukuran Perusahaan menggunakan proksi size dan Likuiditas dengan proksi Current Ratio (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
10.	Wiksuaana et al (2015)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia	Penelitian ini menunjukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
11.	Tanjung (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor	Pengaruh profitabilitas yang diprosikan menggunakan <i>Return on Assets</i> (ROA) dan <i>leverage</i> yang diprosikan menggunakan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh

12.	Dirganpratiwi (2021)	Semen yang Terdaftar Di BEI Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar Di BEI	positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas yang diproksikan menggunakan <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return on Equity</i> (ROE) dan likuiditas yang diproksikan oleh <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> yang diproksikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan
13.	Nurhayati <i>et al</i> (2018)	Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa	Penelitian ini mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
14.	Prasetia <i>et al</i> (2014)	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di BEI	Pada penelitian ini struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan dan risiko perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Sumber : Data Jurnal Penelitian yang dilakukan tahun 2014-2021, tahun 2022

Rerangka Berfikir atau Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar (Sumarni dan Soeprihanto, 2014:331). Jika suatu perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid. Sedangkan jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan dalam keadaan tidak likuid atau illikuid. Likuiditas yang tinggi dapat memperkecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Sehingga dapat mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya. Pada penelitian yang dilakukan oleh Dirganpratiwi (2021) menyimpulkan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2018) dan Barnades (2020) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Kasmir (2012;196) menyatakan bahwa profitabilitas juga dapat memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang didapatkan dari hasil penjualan maupun pendapatan investasi. Rasio ini dikatakan baik apabila dapat memenuhi target laba dan berpeluang besar untuk meningkatkan perkembangan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan kinerja yang optimal bagi saauatu perusahaan, sehingga dapat memberikan tingkat kepercayaan yang besar terhadap investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Febi (2020), bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, sebaliknya dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiksuana *et al* (2015) bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Riyanto (2010:296) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Susanto, 2016). Struktur modal menurut Meidiawati (2016) merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atas biaya modal rata-rata. Pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dipisahkan menjadi 2 yaitu pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan pendanaan modal sendiri berasal dari emisi atau penerbitan saham. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax*, dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Husnan, 2001). Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang akan mempengaruhi kinerja perusahaan dimana bila semakin tinggi beban maka resiko yang ditanggung perusahaan juga tinggi begitupun sebaliknya. Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor dan nilai perusahaan tersebut. Perusahaan yang dapat meningkatkan utang diharapkan perusahaan dapat menangkap sinyal positif tersebut dari perusahaan menjadi prospek yang baik dimasa mendatang (Anggraini,2015). Pada Penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) menyimpulkan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Prasetya *et al* (2014), membuktikan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Riyanto (2011:299) berpendapat bahwa perusahaan yang besar dengan sebaran saham perusahaan yang besar pula akan memiliki dampak yang kecil terhadap hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan, jadi perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan perusahaan ketimbang perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka berdampak pada semakin banyaknya investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Menurut Pramana dan Mustanda (2016) yang menyatakan bahwa apabila terjadi peningkatan kinerja suatu perusahaan maka mampu menyebabkan naiknya harga saham perusahaan di pasar modal yang berujung pada kenaikan nilai perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan (size) terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Rachma (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan proksi *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rindra (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan proksi *size* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis Penelitian yang dilakukan di riset yang sedang diteliti ini adalah dengan menggunakan pendekatan Kuantitatif deskriptif dan kausal komparatif yang ditujukan untuk menunjukkan kondisi tentang suatu keadaan dengan tidak subjektif. Metode penelitian deskriptif kuantitatif adalah suatu cara yang dibentuk untuk mengetahui penggambaran deskriptif tentang bagaimana situasi terekam secara objektif dengan disertai numerik sebagai datanya, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut serta penampilan dan hasilnya. Strategi kausal komparatif, yang merupakan gaya penelitian yang dipakai ketika penelitian berlangsung, dapat juga dipakai untuk memfasilitasi sebuah penelitian. Pendekatan kausal komparatif, menurut Indrianto dan Supomo (Nur dan Supomo, 2014:27), adalah penelitian yang mengungkapkan ciri-ciri masalah sebagai kausalitas sebab akibat antara dua variabel atau lebih.

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Populasi mengacu pada semua komponen dan sifat yang dipunyai oleh subjek atau objek yang ada di sebuah penelitian. Perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi sampel riset ini. Periode pengamatan riset ini mencakup topik riset, yaitu perusahaan rokok, dari tahun 2017 hingga 2021. Lima perusahaan rokok yang ada di Bursa Efek Indonesia merupakan keseluruhan mayoritas riset ini. Tabel sebagaimana di bawa mencantumkan resmi perusahaan rokok yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berdasarkan populasi:

Tabel 3
Daftar Populasi Penelitian
(Perusahaan Rokok yang terdaftar di BEI)

No.	Kode Emiten	Nama Emiten
1.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
2.	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
3.	RMBA	PT. Bantoel Internasional Investama Tbk.
4.	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.
5.	ITIC	PT. Indonesian Tobacco Tbk.

Sumber : Data IDX dan BEI STIESIA Surabaya, 2022

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* digunakan sebagai sistem dalam mendapatkan sampel dalam riset ini. *Purposive sampling* menurut Suliyanto (2018:226), adalah pendekatan untuk mengambil sampel melalui persyaratan tertentu dan sesuai ciri-ciri yang diputuskan oleh periset sendiri, oleh karena itu, ada pun syarat dalam pemilihan sampel harus terpenuhi. Kriteria pengambilan sampel tersebut antara lain sebagai berikut: (1) Perusahaan rokok yang terdaftar serta go publik di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021; (2) Perusahaan rokok yang mengeluarkan data laporan finansial perusahaan secara komprehensif, lengkap dan berturut-turut di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2017-2021; Perusahaan rokok yang laporan keuangannya dalam bentuk mata uang rupiah dan nilai harga saham per akhir kuartal menggunakan data dari *website* Bursa Efek Indonesia, terdapat 12 Kuartal dalam tiap perusahaan. Dari kriteria pemilihan sampel tersebut, terdapat 4 sampel perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021 yang digunakan dalam penelitian. Berikut ini adalah nama-nama perusahaan yang terpilih sebagai sampel:

Tabel 4
Daftar Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria Sampel
(Perusahaan Rokok yang terdaftar di BEI periode 2017-2021)

No.	Kode Emiten	Nama Emiten
1.	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk.
2.	HMSP	PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
3.	RMBA	PT. Bantoel Internasional Investama Tbk.
4.	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk.

Sumber : Data IDX dan BEI STIESIA Surabaya, 2022

Teknik Pengumpulan Data

Data yang terdapat di riset ini berasal dari sumber data sekunder, yang berarti meliputi data keuangan, data laporan finansial, dan informasi kinerja keuangan perusahaan anggota sampel periode 2017-2021. Informasi yang digunakan dalam penelitian ini, yang menggunakan data dokumenter sebagai sumber utamanya, diperoleh dari neraca, laporan laba rugi, dan harga saham penutupan dari laporan finansial tahunan serta informasi kinerja keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2021.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel adalah faktor dari *construct* yang dapat diukur dengan berbagai macam nilai atau karakter, atribut atau segala sesuatu yang terbentuk, atau yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian sehingga mempunyai variasi antara satu objek yang satu dengan objek yang lain dalam satu kelompok tertentu kemudian ditarik kesimpulannya. Menurut Sugiyono (2014:95) variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Pada penelitian ini terdapat dua variabel, yaitu variabel terikat (*dependent*) dan variabel bebas (*independent*). Berikut penjelasan dari masing-masing variabel yang digunakan:

Variabel Terikat (*dependent Variable*)

Variabel-variabel lain yang dapat dikategorikan variabel dependen adalah variabel yang disebabkan atau dijelaskan oleh variabel independen. Variabel dependen di riset ini, yang disebut sebagai variabel posterior, dikategorikan sebagai nilai tetap.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kompetensi perusahaan rokok untuk menilai keberhasilan keuangan mereka dengan membandingkan nilai saham dengan nilai buku per lembar modal merupakan nilai perusahaan dalam riset ini. Nilai perusahaan adalah penilaian yang sangat penting dari suatu perusahaan, sehingga valuasi perusahaan yang tumbuh bisa meningkatkan nilai saham beredar dan kekayaan investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut. Pada riset ini nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan rokok tahun 2017-2021. Alasan PBV digunakan untuk mengukur nilai perusahaan karena untuk mengetahui seberapa jauh modal perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Secara otomatis PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = [(\text{Harga per Lembar Saham}) : (\text{Nilai Buku per Lembar Saham})] \times 100\%$$

Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel Independen adalah variabel yang menyebabkan variabel dependen atau variabel terikat. Menurut Sugiyono (Sugiyono, 2019:61) Variabel independen ialah salah satu variabel yang memiliki dampak pada, mengubah, atau yang menjadi akibat dari munculnya variabel dependen (terikat). Variabel independen adalah salah satu jenis variabel yang mengelaborasi atau berimplikasi dan menyebabkan revolusi pada variabel dependen. Variabel independen diartikan juga variabel lama yang ada pada sebelumnya. variabel bebas (prediktor) juga merupakan variabel yang dicurigai menjadi sebab adanya variabel terikat, yaitu variabel yang diduga menjadi hasil. Variabel independen yang dipakai dalam riset ini yaitu likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas pada riset ini ini ialah suatu kemampuan perusahaan rokok untuk melunasi tanggung jawab yang telah jatuh waktu atau pada jangka pendek harus segera dilunasi dan dipenuhi, baik tanggung jawab dalam ikatan dengan perusahaan seperti kreditor maupun distributor. Indikator likuiditas penelitian ini adalah memakai *current ratio* (CR) yaitu komparasi proporsi aktiva lancar dengan hutang lancar. Alasan likuiditas diukur dengan CR, karena CR mampu menggambarkan seberapa baik perusahaan menggunakan aset lancarnya selama satu tahun untuk memaksimalkan kewajiban jangka pendek. Semakin tinggi nilai *Current Ratio* atau di atas 100% maka tingkat pemenuhan kewajiban jangka pendek perusahaan juga baik, dalam arti perusahaan, sedangkan QR (*Quick Ratio*) hanya mempertimbangkan aset lancar tertentu yang lebih likuid. Maka *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = [(\text{Aktiva Lancar}) : (\text{Hutang Lancar})] \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan rokok untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan perusahaan dari tahun 2017 hingga 2021. *Return on assets* (ROA) adalah indikator yang digunakan pada riset ini. Alasan profitabilitas diukur dengan ROA, karena dapat menunjukkan seberapa berhasil manajemen menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan. Perusahaan yang semakin baik dan berkualitas maka semakin besar nilai ROA yang diperoleh dan dihasilkannya. Sebaliknya, di saat perusahaan tidak bisa mengeluarkan ROA yang berkualitas, maka perusahaan tersebut tidak mampu mengelola seluruh asetnya secara optimal untuk mencapai pendapatan perusahaan yang setinggi mungkin selama waktu atau periode tertentu. Dengan demikian, ROA dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$ROA = [(\text{Laba bersih setelah pajak}) : (\text{Total Aktiva})] \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal dalam riset ini ialah kombinasi dari sumber pendanaan jangka panjang termasuk utang, saham preferen, dan ekuitas, serta cadangan dan surplus dalam industri rokok. *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan rokok periode 2017-2021 digunakan dalam penelitian ini sebagai proksi struktur modal. Alasan struktur modal diukur menggunakan DER, karena DER mengukur seberapa baik kompetensi perusahaan dalam pemenuhan semua komitmennya dan memaksimalkan uang yang dimilikinya. Semakin baik risiko kewajiban yang harus diperoleh untuk memperoleh laba perusahaan, maka semakin rendah rasio utang terhadap ekuitas yang dimiliki. DER dapat dirumuskan seperti berikut:

$$DER = [(Total\ Hutang) : (Total\ Ekuitas)] \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Berdasarkan berbagai faktor, termasuk total aset, log size, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal, dan lainnya, namun karena total aset perusahaan bernilai besar, maka dapat disederhanakan dengan mengkonversikan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan dalam riset ini menurunkan ukuran perusahaan untuk periode 2017-2021. Menurut ukurannya, bisnis biasanya dibagi menjadi tiga kelompok: bisnis besar, menengah, dan kecil. Indikator ini menggunakan proksi ukuran (*Size*) yang diperlakukan sebagai logaritma natural (\ln) dari total aset terhadap aktiva aktif atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = \ln Total\ Assets$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Dengan memakai variabel dependen (terikat) dan independen (bebas), analisis regresi linier berganda dipakai dalam hal melakukan analisis dampaknya (Pratama, 2014). Jadi, akan sangat membantu untuk meneliti bagaimana valuasi perusahaan (PBV) perusahaan rokok yang resmi ada di Bursa Efek Indonesia berkorelasi dengan likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), dan ukuran perusahaan (*Size*). Dalam riset ini, berbagai persamaan regresi linier berbentuk sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 L + \beta_2 P + \beta_3 SM + \beta_4 Z + e$$

Keterangan :

PBV	= Nilai perusahaan (<i>Price to book value</i>);
α	= Konstanta;
$\beta_1 - \beta_4$	= Koefisien regresi;
L	= Likuiditas diukur dengan <i>Current ratio</i> (CR);
P	= profitabilitas diukur dengan <i>Return on assets</i> (ROA);
SM	= Struktur modal diukur dengan <i>Debt to equity ratio</i> (DER);
Z	= Ukuran perusahaan diukur dengan <i>size</i> ;
e	= Residual/Kesalahan pengganggu

Uji Asumsi Klasik

Ghozali (2018) mengatakan, pengujian hipotesis tradisional adalah sebuah langkah pertama yang harusnya dimaksimalkan sebelum pengujian regresi berganda. Uji ini dilaksanakan agar memastikan bahwa koefisien regresi tidak bias, tidak berubah-ubah, dan menunjukkan keakuratan target. Uji normalitas berfungsi untuk mencapai uji target nilai residual yang berasal dari model regresi berdistribusi normal. Menurut Ghozali (2017:127), ada dua cara untuk menestimasi apakah residual berdistribusi normal: analisis grafis dan analisis statistik yaitu antara lain:

Uji Normalitas

Uji normalitas untuk mengetahui bagaimana variabel pengganggu atau residual dalam model regresi mempunyai hubungan distribusi baik atau tidak (Ghozali, 2016:154). Teknik grafik dan pendekatan Kolmogorov-Smirnov adalah dua metode untuk menguji normalitas. Berikut ini adalah persyaratan metode Kolmogorov-Smirnov: (1) Ketika valuasi probabilitas lebih besar dari 0,05, dengan demikian residual atau data dikatakan berdistribusi normal; (2) Ketika valuasi probabilitas lebih kecil dari 0,05, dengan demikian residual atau data dikatakan tidak berdistribusi normal. Ketentuan berikut ini berlaku untuk pendekatan grafis: (1) Jika garis data riil mengikuti atau relatif dekat dengan garis diagonal, dengan demikian model regresi yang dipakai sudah mengalami pemenuhan asumsi normalitas; (2) Jika garis data riil tidak mengikuti atau tidak cukup dekat dengan garis diagonal, dengan demikian model regresi yang dipakai belum mengalami pemenuhan asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi saling berkorelasi atau tidak (Suliyanto, 2018:81). Model regresi tidak boleh berkorelasi dengan variabel independen agar dapat dikatakan baik. Asumsi atau kriteria berikut ini dapat digunakan untuk menguji nilai tolerance dan variance inflation factor untuk memastikan ada atau tidaknya gejala multikolinieritas di dalam model regresi: (1) Model dapat diasumsikan tidak terjadi multikolinieritas jika nilai tolerance lebih tinggi dari 0,1 dan nilai variance inflation factor kurang dari 10; (2) Dapat diasumsikan bahwa model memiliki multikolinieritas jika nilai tolerance lebih tinggi dari 0,1 dan nilai variance inflation factor lebih besar dari 10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menguji adanya ketidaksamaan variance dari residual satu analisa ke analisa yang lain pada model regresi (Ghozali, 2012:139). Grafik scatterplot dapat dipakai ketika mengidentifikasi pola tertentu pada uji heteroskedastisitas yang menunjukkan ada tidaknya heteroskedastisitas. Dengan asumsi-asumsi yang ada dalam uji heteroskedastisitas seperti ini: (1) Jika pola tertentu, seperti titik-titik, maka bisa diasumsikan jika model regresi mempunyai masalah heteroskedastisitas. (2) Jika pola, seperti titik-titik bergerak secara tidak teratur di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka bisa diasumsikan jika model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menyadari apakah kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ berkorelasi dalam suatu model regresi linier (Ghozali, 2012:110). Model regresi yang tidak dibatasi dari autokorelasi atau tidak mengikat dengan autokorelasi adalah model regresi yang baik. Durbin Watson merupakan salah satu indikator untuk riset ini yang dipakai dalam mengukur autokorelasi (D-W). Patokan berikut ini dapat dilihat secara umum: (1) Adanya autokorelasi positif ketika nilai Durbin Watson (D-W) kurang dari -2; (2) Ketika nilai Durbin Watson (D-W) pada tingkat kepercayaan antara -2 sampai 2, maka tidak terdapat autokorelasi; (3) Terdapat autokorelasi negatif jika nilai Durbin Watson (D-W) lebih dari 2, yang merupakan nilai *default*.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Model regresi linier berganda diuji melalui penggunaan uji F ini untuk mengetahui keakuratan dan keberlakuannya. Dalam riset ini, uji F dilakukan melalui penggunaan kriteria pengujian dengan ketentuan sebagai berikut dan ambang batas signifikansi nilai F

sebesar 0,05: (1) Model regresi layak dipakai dalam riset selanjutnya jika level signifikansi uji F lebih kecil dari 0,05; (2) Model regresi tidak layak dipakai dalam riset selanjutnya jika level signifikansi uji F lebih besar dari 0,05.

Koefisien Determinasi (R²)

Kompetensi model ketika menjelaskan variasi variabel dependen dilihat dengan koefisien determinasi (Ghozali, 2012:97). Jika uji F untuk penelitian regresi signifikan, dengan demikian koefisien determinasi secara efektif mengevaluasi seberapa besar sumbangan atau kompetensi model dalam menjelaskan variasi variabel independen kepada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ialah angka antara 0 dan 1. Rendahnya kompetensi variabel-variabel independen ketika menelaborasi variasi variabel dependen ditunjukkan oleh valuasi koefisien determinasi yang kecil. Apabila nilainya mendekati 1, maka faktor-faktor independen hampir seluruhnya menjelaskan variasi variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis berupa uji t yang pada dasarnya berguna untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau sebaliknya yaitu berpengaruh tidak signifikan (Suliyanto, 2011:62). Adapun kriteria atau ketentuan yang digunakan dalam uji t yakni memiliki tingkat signifikan nilai $\alpha = 0,05$ yaitu sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan pada uji t < 0,05 berarti dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen; (2) Apabila nilai signifikan pada uji t > 0,05 berarti dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 5
Persamaan Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t.	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-28,000	19,301		-1,451	,167
1 Likuiditas (L)	1,197	,683	,433	1,752	,100
Profitabilitas (P)	29,543	8,277	,725	3,569	,003
Struktur Modal (SM)	5,183	3,148	,324	1,646	,120
Ukuran Perusahaan (UP)	,727	,601	,279	1,210	,245

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan (PBV)

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Hasil pengolahan data tabel 5 menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan hubungan antara likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dari data tabel diperoleh hasil persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -28,000 + 1,197 L + 29,543 P + 5,183 SM + 0,727 UP + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Nilai (α) sebesar -28,000 adalah konstanta negatif. Oleh karena itu, jika likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan (=) semuanya sama dengan nol, hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut tetap konstan (0). Nilai perusahaan akan mengalami penurunan; (2) Nilai koefisien likuiditas sebesar 1,197 menunjukkan tanda positif atau arah hubungan yang positif. Hal ini berarti bahwa ketika likuiditas naik, maka nilai perusahaan juga akan naik,

dan sebaliknya; (3) Nilai koefisien profitabilitas sebesar 29,543 memberikan tanda positif atau arah hubungan yang positif, hal ini menunjukkan bahwa ketika profitabilitas naik, maka nilai perusahaan juga naik, begitu juga sebaliknya; (4) Nilai koefisien struktur modal sebesar 5,183 menunjukkan tanda positif atau arah hubungan positif. Hal ini berarti semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, begitu juga sebaliknya; (5) Nilai koefisien untuk ukuran perusahaan sebesar 0,727, menunjukkan hubungan yang positif dimana nilai perusahaan naik seiring dengan menurunnya ukuran perusahaan dan sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov (KS)* pada tabel 6 ini. Berikut hasil outputs SPSS:

Tabel 6
Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		20
Normal parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,04624266
Most Extreme Differences	Absolute	,268
	Positive	,268
	Negative	-,099
Kolmogorov-Smirnov Z		1,198
Asymp. Sig (2-tailed)		,113

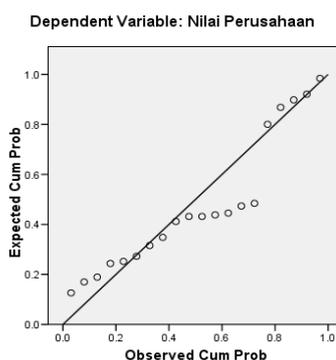
a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Angka signifikan Asymp. Sig (2-tailed), menurut hasil uji normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov (KS)* pada tabel 6 di atas, adalah sebesar 0,113. Jumlah tersebut melebihi nilai probabilitas 0,05 atau = 0,10. Oleh karena itu, data residual memenuhi syarat untuk digunakan dalam penelitian ini karena terdistribusi secara normal. Diperlukan dua puluh sampel data untuk menghasilkan residual yang berdistribusi normal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data sekunder diolah, 2023
 Gambar 2: Hasil Uji normal *probability plot*

Berdasarkan hasil Uji normalitas *probability plot* pada Gambar 2, dapat disimpulkan bahwa data mengikuti arah garis diagonal, tetapi masih menyebar pada sekitar garis diagonal tersebut. Artinya data residual berdistribusi normal, maka data tersebut dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Multikolinieritas

Tabel 7
Hasil Uji Multikolinieritas

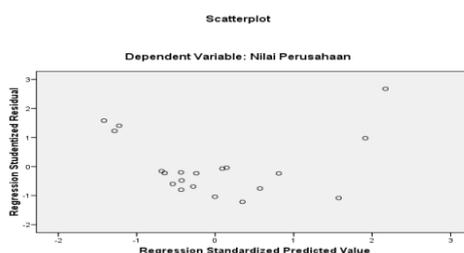
Coefficients ^a		Collinearity Statistics		Keterangan
Model		Tolerance	VIF	
1	Likuiditas (L)	,268	3,738	Bebas Multikolinieritas
	Profitabilitas (P)	,396	2,526	Bebas Multikolinieritas
	Struktur Modal (SM)	,421	2,376	Bebas Multikolinieritas
	Ukuran Perusahaan (UP)	,306	3,263	Bebas Multikolinieritas

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Temuan uji multikolinieritas untuk variabel model regresi untuk variabel likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan ditunjukkan pada Tabel 7, dan menunjukkan bahwa model tersebut dapat diterapkan atau layak untuk digunakan. Mengingat nilai VIF untuk variabel Likuiditas (L) adalah 3,738, nilai Profitabilitas (P) adalah 2,526, nilai Struktur Modal (SM) adalah 2.376 dan nilai Ukuran Perusahaan (UP) adalah 3.263, maka model regresi dianggap dapat digunakan dengan baik apabila terbebas dari multikolinieritas. Dengan melihat fakta bahwa VIF 10, maka dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengandung multikolinieritas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data sekunder diolah, 2023
Gambar 3: Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 3, hasil Uji Heteroskedastisitas output dari *scatter* plot terlihat jelas bahwa titik-titik menyebar di atas maupun di bawah angka nol (0) di bawah sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu yang menunjukkan bahwa model regresi yang dibuat telah layak dan baik digunakan karena uji heteroskedastisitas terpenuhi dan sesuai dengan ketentuan layaknya suatu variabel residual terbebas dari heteroskedastisitas yaitu data atau titik-titik dalam grafik scatterplot tidak membentuk suatu pola tertentu yang berarti dengan adanya input dari variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan, maka dapat dilakukan analisis untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi asumsi dan layak digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan.

Uji Autokorelasi

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,869 ^a	,755	,690	2,3029701	1,295

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 8, hasil temuan uji autokorelasi, tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini karena nilai DW sebesar 1,295 dan berada di antara -2 sampai +2. Karena tujuan uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode t-1 berkorelasi pada model regresi linier (sebelumnya). Disebut ada masalah autokorelasi jika terjadi korelasi.

**Uji Kelayakan Model
Uji F**

**Tabel 9
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^b**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	245,169	4	61,292	11,557	,000 ^a
	Residual	79,555	15	5,304		
	Total	324,724	19			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Tabel 9 menunjukkan hasil uji F penelitian, yang digunakan untuk menentukan apakah model tersebut layak. Nilai uji F adalah 11,557, dan nilai signifikansi F adalah 0,000. Nilai probabilitas, yaitu 5% atau 0,05, lebih rendah dari nilai tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi yang dikembangkan untuk penelitian ini layak dan dapat diterapkan ataupun digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

**Tabel 10
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,869 ^a	,755	,690	2,3029701

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, profitabilitas, Likuiditas

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

R Square yang dihitung pada Tabel 10 adalah sebesar 0,755. Hal ini menunjukkan bahwa 75,5% faktor likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh dan berkontribusi terhadap nilai perusahaan, sedangkan 24,5% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi atau variabel yang tidak diteliti dalam penelitian.

Pengujian Hipotesis

**Tabel 11
Hasil Perhitungan Uji t**

Coefficients^a

Model		t.	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	-1,451	,167	
	Likuiditas (L)	1,752	,100	Tidak Signifikan
	Profitabilitas (P)	3,569	,003	Signifikan
	Struktur Modal (SM)	1,646	,120	Tidak Signifikan
	Ukuran Perusahaan (UP)	1,210	,245	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Tabel 11 menyatakan hasil uji hipotesis perhitungan nilai t dan tingkat signifikan dengan penjelasannya sebagai berikut: (1) Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* adalah nilai t sebesar 1,752 dan signifikansi sebesar 0,100. Nilai t signifikansi tersebut menunjukkan lebih besar dari taraf probabilitasnya yaitu 0,05 atau $0,100 > 0,05$ artinya H_1 ditolak dan H_0 diterima yang berarti likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) Profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* adalah nilai t sebesar 3,569 dan signifikansi sebesar 0,003. Nilai t signifikansi tersebut menunjukkan kurang dari taraf probabilitasnya yaitu 0,05 atau $0,003 < 0,05$ artinya H_2 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini dapat dinyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) Struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* adalah nilai t sebesar 1,646 dan signifikansi sebesar 0,120. Nilai t signifikansi tersebut menunjukkan lebih besar dari taraf probabilitasnya yaitu 0,05 atau $0,120 > 0,05$ artinya H_3 ditolak dan H_0 diterima. Hal ini dapat dinyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) Ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural (\ln) total aset adalah nilai t sebesar 1,210 dan signifikansi sebesar 0,245. Nilai t signifikansi tersebut menunjukkan lebih besar dari taraf probabilitasnya yaitu 0,05 atau $0,245 > 0,05$ artinya H_4 ditolak dan H_0 diterima. Hal ini dapat dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian berdasarkan hasil Uji t yang telah dijelaskan serta diuraikan menunjukkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diartikan hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan rokok dalam melunasi kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo sangat rendah karena *current ratio* sebagian besar perusahaan tersebut relatif kecil, artinya bahwa hutang lancar lebih besar dari aktiva lancarnya. Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutangnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan akan menurun. Likuiditas rendah dapat berdampak pada menurunnya harga saham perusahaan, namun jika likuiditas terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba karena terlalu banyak dana yang menganggur. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nurhayati (2018); Febi (2020); dan Barnades (2020) Menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Dirganpratiwi (2021) menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian berdasarkan hasil Uji t yang telah dijelaskan serta diuraikan menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. yang dapat diartikan hipotesis kedua (H_2) di terima. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan rokok mampu menghasilkan laba karena *return on assets* sebagian besar perusahaan rokok tersebut hasilnya sangat baik. Artinya perusahaan rokok mampu memperoleh laba dengan mengelola serta menggunakan asetnya dengan baik. Menurut Fahmi (2014:135) menyatakan semakin baik profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan tersebut. Hal ini dapat menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas dapat mempengaruhi kenaikan

atau penurunan nilai perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, demikian pula sebaliknya. Tingginya nilai profitabilitas yang dihasilkan atau laba yang dihasilkan suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan yang didapatkan, laba yang tinggi akan menunjukkan indikasi harapan yang baik bagi suatu perusahaan, diikuti dengan nilai harga saham yang tinggi akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja dan manajemen yang bisa dikatakan baik, karena mempunyai profitabilitas yang akan terus meningkat setiap tahunnya dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Najmatus (2018); Febi (2020); Rindra (2017); Adelianna (2020); Akbar (2019); dan Tanjung (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Dini'ya (2017); Kalalo *et al* (2020); dan Wiksuana *et al* (2015) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian berdasarkan hasil Uji t yang telah dijelaskan serta diuraikan menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diartikan hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Hal ini dapat menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan rokok sangat rendah karena *debt to equity ratio* sebagian besar perusahaan rokok tersebut sangat tinggi yang akan dapat diartikan jika semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* perusahaan maka semakin berisiko yang berarti perusahaan rokok belum mampu mengandalkan hutangnya untuk alokasi ekuitas serta mendapatkan ekuitas. Menurut Riyanto (2010:296) menyatakan bahwa Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, untuk mengukur sampai seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Hal ini dapat menunjukkan bahwa kemungkinan besar perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Dengan kecukupan dana yang dimiliki perusahaan guna membiayai aktivitya yang diperoleh dari ekuitas atau modal sendiri sehingga membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya, penggunaan hutang yang berlebih akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang tersebut karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan sehingga proporsi hutang yang berada pada tingkat rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Dan investor mungkin juga tidak melihat besar kecilnya suatu leverage, karena mungkin investor lebih memfokuskan bagaimana perusahaan mengelola manajemen perusahaannya secara efektif dan efisien sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Prasetya *et al* (2014), membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Namun penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Najmatus (2018); Wiksuana (2015); Prastuti dan Sudiarta (2016) bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini berdasarkan hasil Uji t yang telah dijelaskan serta diuraikan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *size* logaritma natural (\ln) total aset berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diartikan hipotesis keempat (H_4) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti profit pada perusahaan rokok mengindikasikan bahwa perusahaan rokok pada penelitian ini menghasilkan laba setelah pajak bernilai negatif, disebabkan karena pendapatan perusahaan yang kecil sehingga tidak mampu untuk menutupi beban atau kewajiban perusahaan dan perusahaan menggunakan profitnya untuk membayar biaya modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kecenderungan menggunakan dana internal perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Alasannya karena dengan menggunakan sumber dana internal perusahaan dianggap lebih efisien dibandingkan dengan menggunakan sumber dana yang diperoleh secara eksternal misalnya hutang atau penerbitan saham baru. Menurut Agus Sartono (2010:249) ukuran perusahaan merupakan perusahaan yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Berbanding terbalik dari teori tersebut dengan hasil penelitian ini. Karena ukuran perusahaan tidak signifikan maka diartikan variabel ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan penentu nilai perusahaan, dikarenakan investor tidak hanya melihat dari segi ukuran perusahaan dan tingkat aset saja melainkan beberapa faktor sebagai pertimbangan yang dapat membuat keputusan investor dalam menanamkan modalnya. Sebab perusahaan rokok adalah sektor yang terus mengalami pertumbuhan dalam perekonomian Indonesia, sehingga tingkat persaingan dalam menghasilkan laba juga semakin ketat, selain itu faktor lain bisa dikarenakan redahnya produktivitas perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga tidak dapat menghasilkan laba yang maksimum. Dapat disimpulkan, perusahaan dalam melakukan prakteknya, melihat apakah perkembangan saat ini perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba yang besar tidak selalu membutuhkan ukuran perusahaan yang besar. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dini`ya (2017); Rindra (2017); serta Barnades (2020) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Nurhayati *et al* (2016); Rachma (2020); Febi (2020); dan Kalalo *et al* (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut: (1) Temuan pengujian mengungkapkan bahwa proksi rasio lancar untuk likuiditas, nilai perusahaan, dipengaruhi secara tidak signifikan oleh likuiditas. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan masih melakukan pekerjaan yang minim dalam melunasi atau memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio lancarnya cukup rendah. Jadi, dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak memiliki cukup uang untuk membayar hutangnya; (2) Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diukur dengan laba atas aset, memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin bernilai perusahaan tersebut karena laba yang tinggi merupakan tanda bahwa bisnis berjalan dengan baik, yang dapat membujuk investor untuk menaikkan harga saham. Kenaikan nilai perusahaan akan terjadi setelah kenaikan harga saham; (3) Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal, yang ditentukan oleh rasio utang terhadap ekuitas, berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan perusahaan yang mengandalkan utang adalah tidak bijaksana karena dapat memungkinkan manajemen untuk menggunakan kas dalam jumlah yang berlebihan; (4) Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara tidak signifikan oleh ukuran perusahaan yang diprosikan dengan size. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan lebih

banyak hutang ketika ukurannya semakin besar. Nilai perusahaan akan menurun sebagai akibat dari pertumbuhan hutang.

Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yaitu sebagai berikut: (1) Periode pengamatan dalam penelitian ini hanya 5 tahun, yaitu tahun 2017-2021, sehingga tidak mampu menggambarkan kondisi perusahaan rokok dalam jangka Panjang; (2) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel tidak terikat yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan variabel tidak terikat tersebut diproksikan menggunakan satu ukuran saja. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio*, Profitabilitas diukur dengan *Retun on Asset*, Struktur Modal diukur dengan *Debt to Assets Ratio*, Ukuran Perusahaan diukur dengan *Size Ln Total Aset*, dan Nilai Perusahaan diukur dengan *Price Book Value*.

Saran

Saran yang akan disampaikan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan, khususnya manajemen perusahaan, diharapkan dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk menilai kembali kinerja perusahaan dan berkonsentrasi pada elemen-elemen yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memperbaiki tujuannya; (2) Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memasukkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi dan digunakan sebagai pendorong nilai perusahaan selain menggunakan jumlah perusahaan dan periode waktu sampel yang digunakan dalam penelitian ini untuk menentukan jumlah sampel yang lebih banyak; (3) Perusahaan rokok sebaiknya lebih memperhatikan variabel likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan karena telah ditunjukkan dan dijelaskan dalam penelitian ini bahwa variabel-variabel tersebut memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dijadikan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan dan dapat membawa kemakmuran dan kesejahteraan bagi pemilik dan investor perusahaan; (4) Pemegang saham dan calon investor harus selalu mempertimbangkan ukuran, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal perusahaan. Saham dari perusahaan yang tepat harus dipilih oleh investor karena nilainya dapat meningkat dan memiliki prospek yang lebih besar di masa depan.

Abdul, H. 2015. *Auditing : Dasar – Dasar Audit laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Unti Penerbit dan Percetakan STIM YKPN : Yogyakarta.

Anisya, V. 2021. Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 10(1):1-21.

Barnades, A.N. dan Suprihadi H. 2020. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food and Beverages* Di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol 9 No. 6 <http://repository.stiesia.ac.id/1295/1/> Diakses pada tanggal 28 Desember 2022. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) : Surabaya

Basuki, A.T. dan Prawoto, N. 2016, *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews*. Rajawali Pers : Jakarta.

Damayanti, Y. 2018. Pengaruh Implementasi Total Quality Management (TQM) Terhadap Kepuasan Nasabah Pada Perbankan Konvensional Bank Tabungan Negara (BTN) KCP Uin Sunan Ampel Surabaya', *Jurnal Manajemen dan Inovasi (MANOVA)* 1(2):24-38.

Dirganpratiwi, P. dan Yuniati, T. 2021. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 10(4):1-27.

Fahmi, I. (2014) *Analisa Kinerja Keuangan*. Alfabeta : Bandung

- Fitri Prasetyorini, B. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1):183-196.
- Freeman, R.E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholders Approach*. Fitman : Boston.
- Ghozali, I. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Yogyakarta.
- _____. 2017. *Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi Program*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang
- Hanafi, M. dan Halim, A. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN : Yogyakarta.
- _____. 2015. *Manajemen Keuangan*. BPFE. : Yogyakarta.
- Harmono. 2015. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. PT Bumi Angkasa Raya : Jakarta.
- _____. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. PT Bumi Angkasa Raya : Jakarta.
- Hemastuti, C.P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan, *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. 3(4):2-15.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia, *Bulletin of Science, Technology and Society* 16(2):129-148
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada : Jakarta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT Raja Grafindo Persada : Jakarta.
- Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, I.T. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Lq 45, *Jurnal EMBA* 3(1):961-971
- Meidiawati, K. dan Mildawati, T. 2016. Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2):1-16.
- Milhinhos, P. 2015. The Impact Of Content Marketing On Attitudes And Purchase Intentions Of Online Shoppers: The Case Of Videos & Tutorials And User-Generated Content. *Escola Brasileira De Administracao Publica E De Empresas (FGV EBAPE)*:1-75.
- Nugroho, W.A. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Tesis*. Universitas Muhammadiyah Surakarta : Surakarta
- Nur, T. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size Sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017), *Esensi*, 21(2):1-15.
- Praselia, T.E., Tommy, P. dan Saerang, I.S. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA* 2(2):879-889.
- Prastuti Ni, I. gede S. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Unud* 5(3):1572-1598.
- Pratama, A.E. 2014. *Sistem Informasi dan Implementasinya*. Informatika Bandung : Bandung.
- Putra, A.N.D.A. dan Lestari, P.V. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(7):4044-4070.
- Riyanto, B. (2010) *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE : Yogyakarta.
- _____. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE : Yogyakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE : Yogyakarta.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta : Bandung.
- Sujarweni, V.W. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*. Pustaka Baru Press :

- Yogyakarta.
- Sujoko dan Soebiantoro, U. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 11(2):236-254
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi Offset : Yogyakarta.
- _____. 2018. *Metode Penelitian Bisnis untuk Skripsi, Tesis, & Disertasi*. Andi Offset : Yogyakarta.
- Yanti, I. dan Darmayanti, N.P.A. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen* 8(4):2297-2324.



SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA
STIESIA

DIPLOMA 3 (Terakreditasi):
• Manajemen Perpajakan
• Akuntansi

STRATA 1 (Terakreditasi):
• Manajemen
• Akuntansi

STRATA 2 (Terakreditasi):
• Manajemen
• Akuntansi

STRATA 3
• Ilmu Manajemen

PENDIDIKAN PROFESI
AKUNTANSI
(Terakreditasi)

Jalan Menur Pumpungan 30 Surabaya 60118 ☎ (031) 5947505, 5947840, 5914650; Fax. (031) 5932218
Website: www.stiesiaedu.com E-mail: stiesia@sby.dnet.net.id

KARTU KONSULTASI
BIMBINGAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Nama Mahasiswa : Merna Auliah
N.P.M : 1910211730
Program Studi : SI Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul skripsi : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Dosen Pembimbing : Dr. Heru Suprihadi, M.S., C.P.M.

Materi Bimbingan :

No.	Tanggal	Paraf	Keterangan
1.	29-5-2023	<i>[Signature]</i>	jurnal di revisi
2.	20-6-2023	<i>[Signature]</i>	Revisi jurnal.
3.	23-6-2023	<i>[Signature]</i>	acc jurnal.
4.			
5.			
6.			
7.			
8.			
9.			
10.			
11.			
12.			

Ketua Program Studi SI Manajemen,

Dr. Suwitho, M.Si.

Surabaya, 23-6-2023
Dosen Pembimbing,

[Signature]
Dr. Heru Suprihadi, M.S., C.P.M.

