

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

Novellita Kammagi¹, Veny^{2*}

Afiliasi :

Program Studi Akuntansi,
Fakultas Ilmu Sosial dan
Humaniora, Universitas Bunda
Mulia

Proses Artikel:

Diterima : 06-01-2023
Direvisi : 11-02-2023
Diterima : 27-02-2023

*Korespondensi:

veny@bundamulia.ac.id

DOI :

<http://dx.doi.org/10.30813/jab.v16i1.4030>

Abstrak

Latar Belakang: Perusahaan sektor konsumen non-siklis dipilih dalam penelitian ini karena merupakan sektor yang mendukung kebutuhan sehari-hari masyarakat sehingga perusahaan konsumen non-siklikal menjadi sektor yang memiliki prospek cerah dan menjadi daya tarik bagi investor.

Tujuan: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur permodalan, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan di sektor konsumen non-siklikal yang tercantum dalam BEI periode 2018-2021.

Metode Penelitian: Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling dan teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan studi kepustakaan. Sedangkan untuk uji hipotesis digunakan analisis data panel dan metode penelitian yang digunakan adalah metode comparative causal.

Hasil Penelitian: Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal sebagian berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki efek positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Secara keseluruhan, struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dengan probabilitas 0,0000.

Keaslian/Kebaruan Penelitian: Penelitian ini dilaksanakan pada tahun 2018-2021 dan dilakukan dengan menggunakan panel regresi data

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

Pendahuluan

Setiap entitas korporasi harus menghadapi persaingan bisnis dan juga harus memiliki ketahanan yang tinggi guna melindungi kedudukannya saat ini. Oleh karena itu, setiap perusahaan perlu memiliki keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan tercapai. Tujuan menjadi hal yang krusial bagi perusahaan karena tujuan menjadi alasan mengapa perusahaan ada. Menurut Burhanudin & Cipta (2021) tujuan juga dapat menunjukkan suatu tanda sejauh mana posisi mereka pada saat ini sehingga masing-masing perusahaan pasti memiliki tujuan, baik tujuan dalam waktu dekat maupun tujuan dalam waktu yang lebih jauh.

Menurut Dang, *et. al.* (2019) tujuan dalam jangka pendek dari perusahaan, yaitu mendapatkan laba sebesar mungkin dari sumber daya yang telah dikuasai oleh perusahaan. Sementara itu, menurut Yanti & Darmayanti (2019) tujuan jangka panjang menjadi hal yang krusial bagi perusahaan. Di mana dalam jangka panjang tujuan perusahaan, yaitu dengan cara menciptakan nilai bagi pemegang saham. Hal tersebut dapat ditempuh perusahaan melalui penciptaan nilai perusahaan yang baik, yaitu dengan cara meningkatkan harga saham perusahaannya (Ukhriyawati & Dewi, 2019).

Salah satu indikator dalam menghitung nilai perusahaan melalui *Price Book Value* (PBV). Yanti & Darmayanti (2019) dalam penelitiannya menyatakan PBV merupakan perbandingan antara *share price* dengan *book value per share*, sedangkan penelitian Irawan & Kusuma (2019) perusahaan yang beroperasi dengan baik biasanya akan meraih nilai PBV di atas satu, yang berarti nilai pasar saham suatu perusahaan memiliki nilai yang lebih besar daripada *book value*-nya. PBV yang tinggi mengindikasikan harga saham pada perusahaan yang besar sehingga investor akan semakin yakin pada potensi perusahaan kedepannya. Oleh karena itu, peningkatan PBV juga akan mendorong kemakmuran pemegang saham karena nilai perusahaan juga mengalami lonjakan. Berikut ini tabel fenomena perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna pada tahun 2018-2021:

Tabel 1 Fenomena pada Perusahaan HMSP

Kode Emiten	Tahun	Total Utang (Jutaan Rupiah)	Laba Bersih (Jutaan Rupiah)	Total Aset (Jutaan Rupiah)	Harga Saham Akhir Tahun (Rupiah)
HMSP	2018	11.244.167	13.538.418	46.602.240	3.170
	2019	15.223.076	13.721.513	50.902.806	2.100
	2020	19.432.604	8.581.378	49.674.030	1.505
	2021	23.899.022	7.137.097	53.090.428	965

Sumber: Data diolah

Sesuai tabel diatas terlihat kalau fenomena yang terjadi di perusahaan HMSP di tahun 2019 ke tahun 2020 mengalami penurunan harga saham sebesar 28,3%. Harga saham HMSP yang menurun drastis ini bisa disebabkan karena investor melihat beberapa faktor yang terjadi di perusahaan HMSP. Faktor yang dilihat investor seperti total utang yang meningkat, di mana total utang HMSP mengalami kenaikan menjadi 27,7%. Oleh karena itu, penurunan harga saham HMSP sebesar 28,3% terlihat wajar karena menurut Kusumawati & Rosady (2018) penambahan utang yang dilakukan perusahaan bisa menyebabkan besarnya risiko gagal bayar. Tentu risiko ini menyebabkan perusahaan HMSP semakin sulit dalam mendapatkan

dana dari investor, di mana investor akan lebih berhati-hati dalam memberikan uangnya sehingga menyebabkan harga saham dari perusahaan HMSP mengalami penurunan.

Faktor selanjutnya, yaitu laba bersih yang dihasilkan perusahaan HMSP menurun dari tahun 2019 ke 2020 sebesar 37,5%. Penurunan laba ini membuat investor melihat bahwa laba yang dapat diberikan kepada pemegang saham pasti semakin berkurang. Menurut Yanti & Darmayanti (2019) ketika imbal balik yang diperoleh investor semakin kecil maka minat investasi akan semakin rendah sehingga menyebabkan harga saham semakin turun. Faktor selanjutnya penurunan harga saham HMSP yaitu karena total aset dari perusahaan HMSP dari 2019 ke 2020 menurun sebesar 2,4%. Menurut Ramdhonah. *et al* (2019) penurunan aset memiliki indikasi operasional perusahaan yang menurun dan berpotensi menurunkan arus kas masa depan sehingga terjadi penurunan harga dari perusahaan tersebut.

Dari kasus HMSP terlihat bahwa nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur modal. Menurut Ramdhonah. *et al.* (2019) struktur modal menunjukkan kombinasi antara utang perusahaan dan modal perusahaan. Perusahaan harus berhati-hati dalam mengkombinasikan pilihan pendanaan, karena kenaikan utang dapat menyebabkan tingginya kemungkinan perusahaan gagal membayar kewajiban berupa pokok dan bunganya serta dapat memicu risiko kebangkrutan yang tentunya dapat menurunkan nilai perusahaan (Priyatama & Pratini, 2021). Sementara itu, menurut Irawati, *et.al.* (2022) nilai suatu perusahaan dapat didongkrak oleh struktur modal. Dalam kondisi suatu perusahaan berhasil mengelola keputusan pendanaannya dengan tepat atau mampu mengoptimalkan risiko dalam keputusan pendanaannya (Umdiana & Claudia, 2020). Struktur modal dapat mendongkrak secara signifikan nilai perusahaan yang didukung pada penelitian terdahulu yang telah dilaksanakan oleh Nugraha, *et al.* (2021) dan Sahara, *et al.* (2022), Disisi lain, penelitian lain yang dilakukan Dang, *et al.* (2019) dan Irawan & Kusuma (2019) memiliki pernyataan yang berbeda, yaitu struktur modal memiliki dampak yang negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi juga oleh profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan dari total aset yang dimilikinya maka seberapa besar keuntungan yang bisa didapatkan perusahaan (Muhibah & Purnama Alam, 2021). Ketika perusahaan berhasil mendapatkan profit yang maksimal maka nilai perusahaan juga akan melonjak (Putri Dewi & Darmayanti, 2019). Sementara itu, menurut Putri & Wahyuningsih (2021) untuk menaikkan profitabilitas dapat dilakukan dengan cara meminimalisir biaya sehingga laba yang dihasilkan akan mengalami lonjakan dan di masa mendatang prospek perusahaan semakin cerah yang berbanding lurus dengan tingginya nilai perusahaan. Profitabilitas dapat mendongkrak nilai perusahaan yang didukung oleh penelitian sebelumnya yang telah dilaksanakan oleh Kusumawati & Rosady (2018) dan Priyatama & Pratini (2021) sedangkan penelitian yang dilakukan Robiyanto, *et al.* (2020) dan Panglipurningrum & Andriani (2020) memiliki perbedaan penjelasan, yaitu profitabilitas memiliki berdampak yang negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Menurut Ukhriyawati & Dewi (2019) ukuran perusahaan adalah ukuran terkait besar kecilnya perusahaan yang salah satunya dapat diukur melalui jumlah aset yang dikuasai perusahaan. Perusahaan yang secara ukuran tergolong besar akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena perusahaan yang besar memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk meraih sumber dana dari internal ataupun sumber dana dari eksternal dalam waktu yang singkat. Apabila sumber dana yang diperoleh perusahaan dikelola dengan baik dan benar maka akan menghasilkan hasil yang baik juga sehingga nilai perusahaan akan melonjak karena investor akan termotivasi untuk meneruskan dananya kepada perusahaan tersebut. Ukuran suatu perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan yang didukung oleh penelitian terdahulu yang telah dilaksanakan oleh Dang (2019) serta Nugraha (2021), sedangkan beberapa penelitian lain memiliki perbedaan penjelasan, terdapat pengaruh yang tidak searah antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan seperti yang telah dilaksanakan oleh Sahara (2022), dan Irawan & Kusuma (2019).

Nilai perusahaan juga berkaitan erat dengan pertumbuhan perusahaan. Menurut Fauziah & Sudiyatno (2020) yang dimaksud dengan pertumbuhan perusahaan, yaitu ketika aset perusahaan dalam satu periode mengalami lonjakan atau penurunan. Aset menjadi sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Suryandani, 2018). Oleh karena itu, perusahaan yang setiap tahunnya memiliki peningkatan aset mengindikasikan adanya kenaikan operasional perusahaan sehingga membutuhkan adanya tambahan aset sehingga investor akan mendapatkan keuntungan dan tingginya suatu tingkat pengembalian. Pertumbuhan perusahaan memiliki berdampak yang positif terhadap nilai perusahaan yang didukung pada penelitian sebelumnya yang telah dilaksanakan oleh Suryandani (2018) dan Aeni & Asyik (2019), sedangkan beberapa penelitian lain memiliki perbedaan pernyataan, yaitu pertumbuhan perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini didukung pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Fauziah & Sudiyatno (2020).

Tinjauan Literatur dan Perumusan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan perpaduan antara pinjaman dengan ekuitas (Muhibah & Purnama Alam, 2021). Menurut Irawati, *et al.* (2022) perusahaan dapat mempergunakan utang sebagai sumber pendanaan agar dapat mempercepat perkembangan bagi perusahaan. Hal tersebut membuat investor dapat memahami sinyal yang positif bahwa entitas perusahaan yang memiliki dengan jumlah tinggi mengindikasikan entitas memiliki potensi cerah dimasa mendatang sehingga permintaan atas saham akan melonjak dan berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan. Penjelasan ini diperkuat dengan

sejumlah penelitian terdahulu terkait dengan nilai perusahaan dapat didongkrak naik dengan signifikan oleh struktur modal yang dilakukan oleh Nopianti & Suparno (2021) dan Burhanudin & Cipta (2021).

H1 = Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan keahlian perusahaan dalam memperoleh laba (Kusumawati & Rosady, 2018). Menurut Sahara, *et al.* (2022) perusahaan dengan profitabilitas besar memiliki keunggulan karena dianggap mampu memanfaatkan asetnya dengan benar sehingga bisa menghasilkan laba dan pada akhirnya mengindikasikan cerah prospek bagi perusahaan di masa depan. Hal tersebut membuat investor dapat memahami sinyal yang positif terkait dengan potensi di masa mendatang yang dapat perusahaan hasilkan sehingga akan menambah keyakinan investor dalam mengucurkan dananya. Banyaknya investor yang akan mengucurkan dananya membuat lonjakan dari harga saham perusahaan tersebut yang akan menyebabkan tingginya nilai perusahaan. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan Kusumawati & Rosady (2018) dan Ramdhonah, *et al.* (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 = Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang terlihat dari jumlah aset yang perusahaan miliki (Priyatama & Pratini, 2021). Perusahaan yang berskala besar cenderung tidak pernah mengalami kesulitan untuk mengumpulkan sumber daya keuangan dalam waktu yang singkat, baik sumber dana yang didapatkan dari internal maupun sumber dana dari pihak eksternal (Ramdhonah *et al.*, 2019). Apabila sumber keuangan yang dikumpulkan dapat diatur dengan maksimal maka akan menghasilkan hasil yang baik juga. Hal tersebut akan membuat investor memahami sinyal yang positif terkait potensi perusahaan kedepannya sehingga membuat nilai perusahaan melonjak (Priyatama & Pratini, 2021). Penjelasan ini diperkuat oleh hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2019) dan Natsir & Yusbardini (2020).

H3 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dapat diartikan sebagai total aset perusahaan yang mengalami fluktuasi setiap tahunnya, baik berupa kenaikan ataupun penurunan aset yang dimilikinya (Amelia & Anhar, 2019). Peningkatan nilai aset secara berkelanjutan menandakan bahwa kegiatan operasional perusahaan juga

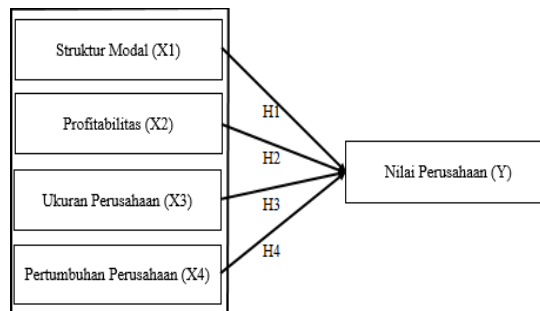
mengalami peningkatan sehingga perusahaan memiliki potensi dalam menghasilkan arus kas masa depan yang tinggi (Ramdhonah, *et al*, 2019). Hal tersebut membuat investor memahami sinyal yang positif sehingga memunculkan respon yang baik dari investor dan akan berakibat pada kenaikan nilai perusahaan yang diindikasikan dengan lonjakan dari saham perusahaan. Penjelasan ini diperkuat oleh hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh pertumbuhan perusahaan yang positif signifikan terhadap dengan nilai entitas tersebut yang dilakukan oleh Aeni & Asyik (2019) dan (Suryandani, 2018).

H4 = Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka konseptual

Berikut ini penyajian kerangka konseptual:

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Metode Penelitian

Subek dan Objek

Penelitian ini dilakukan pada subjek pada perusahaan sektor *consumer non cyclical* yang *listing* di BEI pada 2018-2021. Subjek ini dipilih karena *consumer non cyclical* menjadi sektor yang memenuhi kebutuhan sehari-hari atau kebutuhan primer bagi setiap orang sehingga menjadi sektor yang memiliki peluang baik di masa mendatang. Sementara itu, yang menjadi objek dalam penelitian ini, yakni angka-angka yang disajikan dalam laporan keuangan terkait DER, ROA, *Size*, *Growth* dan PBV.

Pengumpulan Data

Jenis Penelitian

Penelitian ini diaplikasikan pada jenis kuantitatif kausal komparatif. Penelitian yang bersifat kuantitatif diartikan sebagai penelitian yang melakukan pengujian data dalam wujud angka yang kemudian dilakukan analisis sesuai uraian statistik (Nugrahaet *al*, 2021). Sementara itu, kausal komparatif dapat *Homepage* : <http://journal.ubm.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/>

diartikan sebagai jenis penelitian yang menentukan sebab akibat atas suatu fenomena pada variabel penelitian (Burhanudin & Cipta, 2021).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipakai dalam penelitian adalah dengan menggunakan studi literatur. Studi literatur merupakan proses pengumpulan data yang akan dijadikan rujukan dengan sumber yang berasal dari referensi umum, sumber primer maupun sekunder (Hermawan, 2019). Adapun studi literatur yang dijadikan sumber dalam penelitian ini adalah referensi umum dari artikel, buku dan jurnal ilmiah, sedangkan sumber sekunder dikumpulkan dengan mengunjungi *website* BEI dalam website www.idx.co.id ataupun dari *website* perusahaan *consumer non cyclical*, yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang sudah audit.

Populasi dan Sampel

Perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *non-cyclical consumer* dimana terdapat 71 perusahaan pada sektor tersebut dan mempublikasikan secara lengkap laporan keuangannya selama periode penelitian, menyajikan laporan keuangannya dengan menggunakan mata uang IDR dan juga menyajikan secara lengkap variabel yang dibutuhkan hanya ada 28 perusahaan.

Definisi Operasional

Berikut ini penyajian pengukuran variabel:

Variabel	Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Market Value per share}}{\text{Book Value per share}}$ (Kusumawati & Rosady, 2018)	Rasio
Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$ (Ramdhonahet al, 2019)	Rasio
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$ (Danget al, 2019)	Rasio
Ukuran Perusahaan	$\text{Size} = \text{Ln of Total Asset}$ (Natsir & Yusbardini, 2020)	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan	$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t - 1}{\text{Total Asset } t - 1}$ (Irawatiet al, 2022)	Rasio

Sumber: Data diolah

Hasil dan Pembahasan

Berikut ini hasil dari statistik deskriptif:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	PBV	DER	ROA	SIZE	GROWTH
Mean	4.243517	1.064611	0.090275	29.45440	0.096426
Median	2.088826	0.766116	0.069068	29.23549	0.071191
Maximum	60.67179	4.227895	0.446758	32.82039	1.676057
Minimum	0.294540	0.121670	0.000526	27.33972	-0.170832
Std. Dev.	8.608147	0.936719	0.081828	1.432583	0.174615
Observations	152	152	152	152	152

Sumber: Data diolah dengan eviews

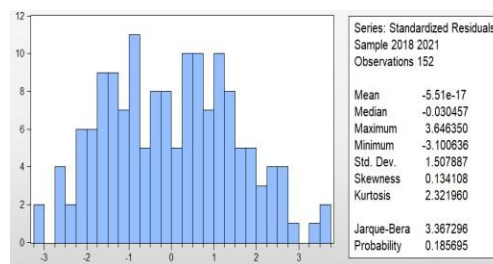
Pada keluaran tabel 2 yang ditampilkan dari Eviews, penelitian ini memiliki 152 observasi. Rerata yang dihasilkan dari setiap variabel diperlihatkan oleh kolom *mean* dan nilai tengah yang dihasilkan dari setiap variabel diperlihatkan oleh kolom *median*. Sementara itu, angka terkecil yang dihasilkan dari setiap variabel diperlihatkan oleh kolom *minimum*, sedangkan angka terbesar yang dihasilkan dari setiap variabel diperlihatkan oleh kolom *maximum*. Adapun simpangan baku yang dihasilkan dari setiap variabel diperlihatkan oleh kolom *std. deviasi*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berikut ini penyajian uji normalitas:

Gambar 2 Uji Normalitas



Sumber: Data diolah dengan eviews

Berdasarkan keluaran yang ditampilkan pada gambar 2 nilai probabilitas yang didapatkan sebesar 0,1856695 maka nilai tersebut melebihi jika dibandingkan tingkat signifikan 5% sehingga dapat dikatakan data penelitian terkait asumsi normalitas sudah lolos uji.

Uji Multikolinearitas

Berikut ini penyajian uji multikolinearitas:

Tabel 3 Uji Multikolinearitas

	DER	ROA	SIZE	GROWTH
DER	1,000000	-0,116659	0,094598	0,001667
ROA	-0,116659	1,000000	0,081889	-0,017673
SIZE	0,094598	0,081889	1,000000	0,157937
GROWTH	0,001667	-0,017673	0,157937	1,000000

Sumber: Data diolah dengan eviews

Dari keluaran yang ditampilkan pada tabel 4.2 maka dapat disimpulkan karena tidak ditemukan korelasi antar variabel independen yang tinggi karena korelasinya kurang dari 0,9 sehingga dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini penyajian uji heterokedastisitas:

Tabel 4 Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: LOG(RES2)
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 10/15/22 Time: 17:15
 Sample: 2018 2021
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 38
 Total panel (balanced) observations: 152
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.47860	15.35202	0.943107	0.3477
DER	-0.063667	0.483052	-0.131801	0.8954
ROA	2.541706	2.537779	1.001548	0.3188
SIZE	-0.626484	0.528231	-1.186004	0.2382
GROWTH	0.826279	0.463903	1.781146	0.0776

Sumber: Data diolah dengan eviews

Berdasarkan keluaran yang ditampilkan pada tabel 4.3 maka masing-masing variabel independen memiliki probabilitas diatas 5%. DER probabilitasnya 0,8954, ROA probabilitasnya 0,3188, *SIZE* probabilitasnya 0,2382 dan *GROWTH* probabilitasnya 0,0776. Oleh karena itu, dapat dikatakan adanya homokedasitas dan data terbebas dari heterokedasitas.

Uji Autokorelasi

Berikut ini penyajian uji autokorelasi:

Tabel 5 Uji Autokorelasi

R-squared	0.973348	Mean dependent var	9.430727
Adjusted R-squared	0.963413	S.D. dependent var	12.82802
S.E. of regression	1.766692	Sum squared resid	343.3320
F-statistic	97.98046	Durbin-Watson stat	2.046635
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan eviews

Berdasarkan keluaran yang ditampilkan pada tabel 4.4 maka didapatkan nilai Durbin Watsonnya adalah 2.046635. Adapun jumlah sampel yang dihasilkan pada penelitian ini sebesar 152 dan jumlah variabel independennya adalah 4 maka dalam tabel Durbin Watson didapatkan nilai dL sebesar 1,6812 dan nilai dU sebesar 1,7891. Sementara itu, nilai $4-dU = 4-1,7891 = 2,2109$ sehingga tidak terdapat autokorelasi karena $dU < dW < 4-dU$ atau $1,7891 < 2.046635 < 2,2109$.

Uji Kesesuaian Model Data Panel

Berikut ini penyajian uji chow:

Tabel 6 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	50.720239	(37,110)	0.0000

Sumber: Data diolah dengan eviews

Berdasarkan keluaran yang ditampilkan pada tabel 4.5 maka probabilitas yang terlihat pada Uji Chow adalah 0.0000. Angka ini jauh di bawah 5% sehingga model estimasi FEM yang akan digunakan karena menjadi model yang paling tepat dari pada CEM. Oleh karena itu, perlu dilakukan tahap pemilihan model selanjutnya melalui Uji Hausman.

Berikut ini penyajian uji hausman:

Tabel 7 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	36.555034	4	0.0000

Sumber: Data diolah dengan eviews

Berdasarkan keluaran yang ditampilkan pada tabel 4.6 maka probabilitas yang terlihat pada Uji Hausman adalah 0.0000. Angka ini jauh di bawah 5% sehingga pada Uji Hausman model estimasi FEM yang akan digunakan karena menjadi model yang paling tepat dari pada REM.

Uji Regresi Data Panel

Berikut ini penyajian regresi data panel dengan menggunakan FEM:

Tabel 8 Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 10/15/22 Time: 16:42
Sample: 2018 2021
Periods included: 4
Cross-sections included: 38
Total panel (balanced) observations: 152
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	61.76831	7.344724	8.409888	0.0000
DER	1.216963	0.228037	5.336689	0.0000
ROA	21.03200	1.732278	12.14124	0.0000
SIZE	-2.061464	0.248022	-8.311631	0.0000
GROWTH	0.001534	0.246602	0.006221	0.9950

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.973348	Mean dependent var	9.430727
Adjusted R-squared	0.963413	S.D. dependent var	12.82802
S.E. of regression	1.766692	Sum squared resid	343.3320
F-statistic	97.98046	Durbin-Watson stat	2.046635
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.954445	Mean dependent var	4.243517
Sum squared resid	509.7197	Durbin-Watson stat	2.093835

Sumber: Data diolah dengan eviews

Berdasarkan keluaran yang ditampilkan pada tabel 4.7, dapat dilihat bahwa struktur modal dan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa variable ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Uji F

Berikut ini penyajian uji F:

Tabel 9 Uji F

R-squared	0.973348	Mean dependent var	9.430727
Adjusted R-squared	0.963413	S.D. dependent var	12.82802
S.E. of regression	1.766692	Sum squared resid	343.3320
F-statistic	97.98046	Durbin-Watson stat	2.046635
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan eviews

Berdasarkan keluaran yang ditampilkan pada tabel 4.10 maka nilai *prob* yang kurang dari 5%, yakni senilai 0,0000 dan F hitung sebesar 97,98046 mengindikasikan secara serempak keempat variabel, yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh pada nilai perusahaan *consumer non cyclical* pada 2018-2021.

Uji t

Berikut ini penyajian uji t:

Tabel 10 Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	61.76831	7.344724	8.409888	0.0000
DER	1.216963	0.228037	5.336689	0.0000
ROA	21.03200	1.732278	12.14124	0.0000
SIZE	-2.061464	0.248022	-8.311631	0.0000
GROWTH	0.001534	0.246602	0.006221	0.9950

Sumber: Data diolah dengan eviews

Dari hasil pengujian yang dilakukan dapat dilihat bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh signifikan dengan arah positif pada nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa sinyal positif terpikirkan dalam benak investor apabila suatu perusahaan memiliki jumlah debt yang bernilai fantastis karena kemungkinan besar perusahaan *consumer non cyclical* yang memakai *debt* dalam jumlah yang signifikan telah memiliki rencana dalam memajukan bisnisnya agar lebih berkembang lagi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki jumlah debt yang fantastis menyebabkan investor menangkap sinyal yang positif bahwa dimasa mendatang perusahaan memiliki potensi yang cerah dan pada akhirnya dapat membuat harga saham melonjak.

Dari penelitian ini juga dapat dilihat bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah positif pada nilai dari entitas. Hal tersebut mengindikasikan bahwa sinyal positif terpikirkan dalam benak investor apabila aktiva yang digunakan dengan cara yang tepat sehingga berdampak pada lonjukkan *net income*, dan dari hal tersebut investor berpikir bahwa kemungkinan besar perusahaan tersebut juga akan

memberikan imbal balik berupa dividen yang tinggi juga. Tentunya atas dasar keyakinan tersebut membuat investor beranggapan bahwa keputusan yang tepat adalah dengan cara mengucurkan dananya pada perusahaan *consumer non cyclical* yang secara profitabilitasnya baik. Hal ini memicu nilai saham yang melonjak yang berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang juga melonjak.

Untuk variabel Ukuran Perusahaan (*SIZE*) menunjukkan pengaruh signifikan dengan arah negatif pada nilai perusahaan. Pengelolaan aset pastinya membutuhkan biaya, baik biaya perawatan rutin ataupun biaya penyimpanan aset yang tentunya ketika asetnya banyak maka biaya yang dikeluarkan untuk mengelola aset juga besar dan berdampak pada laba yang semakin menurun sehingga imbal balik yang didapat investor justru akan menurun. Berbeda dengan perusahaan yang asetnya sedikit atau perusahaan berukuran kecil pasti biaya pengelolaannya juga kecil dan berdampak pada laba yang semakin besar sehingga imbal balik yang didapat investor akan melonjak. Imbal balik yang kecil akibat biaya pengelolaan dari aset yang besar inilah yang menyebabkan adanya sinyal negatif bagi nilai perusahaan.

Sedangkan untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) tidak berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan. Hal tersebut disebabkan pemegang saham akan jauh lebih yakin pada perusahaan yang secara ekonomi sudah mapan. Alasannya perusahaan yang sudah mapan diyakini sudah tidak terlalu membutuhkan dananya investor karena memang mereka sudah memiliki posisi yang kuat dalam bisnis sehingga memiliki dana yang berkecukupan dalam membiayai operasionalnya. Tentunya jika investor mengucurkan uangnya pada perusahaan yang mapan maka imbalan yang akan diperolehnya akan semakin signifikan jumlahnya. Sebaliknya, investor kurang meyakini pada perusahaan yang memang sedang mengalami pertumbuhan. Alasannya perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan justru membutuhkan dana agar kegiatan operasionalnya terpenuhi sehingga mereka gencar melakukan pencitraan melalui peningkatan aset dengan harapan kebutuhan dananya dapat terpenuhi. Hal inilah yang menjadi dasar bahwa belum tentu perusahaan yang sedang bertumbuh memiliki kinerja yang bagus kedepannya yang pada akhirnya akan membuat investor berpikir bahwa pertumbuhan aset *consumer non cyclical* tidak dapat menjadi tolak ukur dalam peningkatan nilai perusahaan.

Kesimpulan

Dari hasil penelitian diketahui bahwa struktur perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana semakin meningkatnya tingkat utang untuk modal perusahaan dan laba pemanfaatan aset perusahaan akan menaikkan pula nilai dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, sehingga semakin besar perusahaan akan menjadi tantangan tersendiri terkait dengan pengelolaan aset perusahaan tersebut. Pertumbuhan

perusahaan yang tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena pertumbuhan pada nilai aset tidak selalu selaras dengan pertumbuhan kinerja dari perusahaan tersebut. Ketika keempat variabel dilakukan uji secara beriringan maka memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil diatas ini seharusnya dapat menjadi masukan bagi investor untuk dapat mempertimbangkan faktor seperti DER, ROA, dan Size sebagai faktor yang dapat memberikan informasi terkait dengan kenaikan dan penurunan dari nilai perusahaan dan juga hasil diatas diharapkan dapat dijadikan tambahan pengetahuan bagi peneliti selanjutnya melihat lagi apakah faktor-faktor tersebut dapat memiliki dampak yang sama pada sektor perusahaan yg lainnya.

Daftar Pustaka

- Aeni, N. A. M., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(7), 1–17.
- Burhanudin, M., & Cipta, W. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016 - 2018. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 12(1), 193. <https://doi.org/10.23887/jap.v12i1.31856>
- Christie, J. I., Breliastiti, R., (2022), PENGARUH FINANCIAL PERFORMANCE TERHADAP FIRM VALUE DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL INTERVENING, Konferensi Ilmiah Akuntansi IX,
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 144–160. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018). *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 107–118. <https://unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/8284>
- Hermawan, I. (2019). *Metodologi Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif dan Mixed Methode* (1st ed.). Hidayatul Quran Kuningan. https://www.google.co.id/books/edition/Metodologi_Penelitian_Pendidikan_Kualita/Vja4DwAAQB-AJ?hl=id&gbpv=1&dq=studi+literatur+pada+penelitian+kuantitatif&printsec=frontcover
- Inggrida, N., Setiawan, T., & Veny. (2023). PERFORMA KEUANGAN YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 871-880.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Irawati, D. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813–827. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Muhibah, M., & Purnama Alam, A. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Kalbe Farma, Tbk. *Akmen Jurnal Ilmiah*, 18(3), 310–320. <https://doi.org/10.37476/akmen.v18i3.1769>

- Nugraha, N. M., Susanti, N., & Rhamadan Setiawan, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>
- Panglipurningrum, Y. S., & Andriani, N. D. (2020). Profitabilitas, Likuiditas, dan Rasio Aktivitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI periode 2016-2018. *Jurnal Buana Akuntansi*, 5(2), 69–84. <https://doi.org/10.36805/akuntansi.v5i2.1117>
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 100. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Putri Dewi, J., & Darmayanti, E. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan Dan Minuman Tahun 2013-2017. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 6(3), 71–78. <https://doi.org/10.35137/jabk.v6i3.329>
- Putri, S. S. P., & Wahyuningsih, E. M. (2021). Firm Size, Lverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabel*, 18(1), 41–50.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggawati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Sahara, H., Titisari, K. H., & Siddi, P. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 322–335. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.580>
- Saputra, W. S. (2018). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 10 No 1 Hal 19-30.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal*, 1(1), 51. <https://jurnal.umk.ac.id/index.php/bmaj/article/view/2682>
- Ukhriyawati, C. F., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Equilibria*, 6(1), 1–14. <https://doi.org/10.33373/jeq.v6i1.1899>
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 7(1), 52. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>