

The Effect of Capital Structure, Firm Size, Profitability and Leverage on Firm Value

Rosa Milleniva Triandani¹ , Erma Setiawati²

^{1,2} Department of Accountancy, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

 b200180113@student.ums.ac.id

Abstract

Value investor perception of the company is often associated with the company's stock price, the higher the stock price will make the company's value is also high. The company's value reflects the return on investment of the investors. The higher the value of the company, investors are increasingly interested in investing in these companies. This study aims to analyze the effect of capital structure, firm size, profitability and leverage on firm value. This study uses a sample of consumer goods industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 to 2020. The sampling technique uses purposive sampling. Based on the sample criteria, the research sample obtained as many as 121 companies. To analyze the data using multiple linear regression analysis tools. The results showed that the variables of capital structure, profitability and leverage had an effect on firm value, while firm size had no effect on firm value.

Keywords: *Leverage; Firm Value; Profitability; Capital Structure; Firm Size*

Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Abstrak

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan mencerminkan tingkat pengembalian investasi dari para investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka investor semakin tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai dengan 2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria sampel yang diperoleh penelitian sampel sebanyak 121 perusahaan. Untuk menganalisis data menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Leverage; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan*

1. Pendahuluan

Suatu perusahaan yang didirikan memiliki tujuan untuk mencapai keuntungan maksimal. Dengan menghasilkan laba tersebut, perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan menerapkan strateginya di bawah kondisi kerangka kerja saat ini untuk meningkatkan atau mempertahankan kinerja

perusahaan. Salah satu tujuan dari manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham. Nilai perusahaan akan meningkat dari tingginya tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham jika harga saham naik. Perusahaan dapat mencapai tujuan jika perusahaan harus memenuhi kebutuhan dananya untuk memaksimalkan kinerjanya. Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan, karena harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap saham ekuitas yang dimiliki.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham juga semakin meningkat. Salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur tingginya nilai suatu perusahaan adalah *Price to Book Value* yang merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Apabila nilai PBV yang semakin tinggi maka semakin besar pula tingkat kemakmuran dari pemegang saham, sehingga perusahaan dikatakan telah mencapai salah satu tujuannya.

Nilai perusahaan menurun disebabkan ketika struktur modal berada di atas dari target optimal, dan terjadi pertambahan hutang. Apabila rasio hutang pada stuktur modal ditingkatkan maka nilai perusahaan akan meningkat. Struktur modal merupakan kunci kinerja perusahaan dan perbaikan produktivitas. Teori struktur modal digunakan untuk menentukan bauran antara hutang dan ekuitas. Pada saat menentukan target struktur modal yang optimal, dituntut peran dari manajemen perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat kepercayaan investor. Nilai ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin dikenal oleh masyarakat yang berarti lebih mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar dengan total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat dilihat dari profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam menghasilkan laba perusahaan dari pengelolaan aktiva. Semakin tinggi nilai profitabilitas, maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut.

Leverage adalah rasio hutang atau yang biasa dikenal dengan rasio solvabilitas merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya pada saat terjadi likuidasi perusahaan. Rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak solvabel, artinya total hutang lebih besar dari total asset.

Penelitian yang dilakukan oleh [1] membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh [2] membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut [3] ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh [4] menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh [5] membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh [6] membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Menurut [3] *leverage* secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun pada penelitian yang dilakukan oleh [7] membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020).

2. Literatur Review

2.1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menurut [8] merupakan hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu orang atau lebih (*principal*) menginstruksikan orang lain (*agent*) untuk melakukan jasa atas nama *principal* dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan terbaik bagi *principal*. [9] menyatakan bahwa tujuan utama teori agensi untuk meningkatkan kemampuan individu baik *principal* maupun agen untuk menilai lingkungan di mana keputusan harus dibuat. Pada saat yang sama, tujuan kedua teori agensi untuk mengevaluasi hasil keputusan yang telah dibuat guna memudahkan pembagian hasil antara *principal* dan agen sesuai dengan kontrak kerja.

2.2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah sinyal dalam bentuk informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk berinvestasi di perusahaan. Oleh karena itu, ada hubungan antara *principal* dan *agent* yang mengharuskan untuk memantau perusahaan agar mencapai kinerja dan tujuan. Para manajer harus memperhatikan dalam menggunakan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal. Teori sinyal menurut [10] merupakan teori yang digunakan untuk memahami tindakan manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor, yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor tentang kondisi bisnis.

2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut [3] merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan menjadi penting karena menentukan tingkat kemakmuran pemegang saham jika diikuti dengan nilai perusahaan yang tinggi. Investor menilai keberhasilan perusahaan dari nilainya. Investor menginvestasikan dananya di pasar modal tidak sembarangan karena mereka juga mempertimbangkan tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Investor harus memanfaatkan semua informasi untuk menganalisis pasar dan berinvestasi dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan [11].

2.4. Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, maka dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya guna menambah kebutuhan dana dalam proses pembangunan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka

panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan [12]. Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitasnya. Menurut [1], [13], [14], menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan [15]. Ukuran perusahaan dapat menjadi proksi dari sumber daya perusahaan dikarenakan perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya organisasi, mereka akan memberikan perusahaan peralatan yang lebih besar dan lebih baik untuk mencapai tujuan mereka [16]. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal [3]. Menurut [1], [7], [9], [17], mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari penjualan, pendapatan investasi, aset dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengatur dan mengetahui sampai mana laba ataupun profit yang dihasilkan dari aktivitas bisnisnya pada periode tertentu dan rasio ini juga dapat digunakan untuk menilai atau mengevaluasi perkembangan laba tiap periodenya [6]. Nilai dari suatu perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, karena semakin besarnya profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan membuat investor berani berinvestasi di perusahaan tersebut [17]. Menurut [3], [4], [5], [7], [9], mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.7. Leverage

Leverage merupakan hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* sering juga dikenal dengan nama rasio *solvabilitas* adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya [3]. Investor harus berhati-hati dalam berinvestasi di perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi, karena tingginya rasio *leverage* menunjukkan tingginya rasio investasi. Hutang yang terus bertambah tanpa adanya

pengendalian akan menimbulkan penurunan nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Artinya, nilai *leverage* yang semakin tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan berisiko besar, sedangkan *leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan berisiko kecil [17]. Menurut [4], [5], [9], mengatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan penelitian tersebut, maka diambil hipotesis sebagai berikut:

H4: Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data sekunder yang didapat dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan di website perusahaan, website Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2017-2020 yang berjumlah 63 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 124 sampel yang terdiri dari 31 perusahaan selama 4 tahun. Namun terdapat data *outlier* sebanyak 3 data sehingga sampel dalam penelitian ini mengalami pengurangan dibandingkan dengan jumlah sebelum adanya *outlier*. Jadi total sampel dalam penelitian ini adalah 121 sampel. Data penelitian ini dianalisis menggunakan Regresi Linear Berganda.

3.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini [3]. *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

3.2. Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, maka dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya guna menambah kebutuhan dana dalam proses pembangunan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan [12]. Pengukuran struktur modal menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Pengukuran menggunakan ini juga dikarenakan mengacu pada pengukuran yang telah dilakukan [13] dengan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

3.3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan sebagai besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara antara lain dengan total aset perusahaan, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan juga dapat digambarkan melalui total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan aset dan rata-rata total aktiva perusahaan [15]. Pengukuran ukuran perusahaan menggunakan *Size*. Pengukuran menggunakan ini juga dikarenakan mengacu pada pengukuran yang telah dilakukan [4] dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \log (\text{total aktiva})$$

3.4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari penjualan, pendapatan investasi, aset dan modal saham tertentu. Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengatur dan mengetahui sampai mana laba ataupun profit yang dihasilkan dari aktivitas bisnisnya pada periode tertentu dan rasio ini juga dapat digunakan untuk menilai atau mengevaluasi perkembangan laba tiap periodenya [6]. Pengukuran ukuran perusahaan menggunakan *Return On Assets (ROA)*. Pengukuran menggunakan ini juga dikarenakan mengacu pada pengukuran yang telah dilakukan [6] dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.5. Leverage

Leverage merupakan hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* sering juga dikenal dengan nama rasio *solvabilitas* adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya [3]. Pengukuran ukuran perusahaan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Pengukuran menggunakan ini juga dikarenakan mengacu pada pengukuran yang telah dilakukan [9] dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik berguna untuk mengetahui bahwa data yang digunakan dalam penelitian lolos dari semua masalah asumsi klasik. Penelitian ini melakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian asumsi klasik dilakukan sebelum uji regresi linear berganda dan menggunakan program *Statistik Package for the Social Science 21* (SPSS 21). Hasil penelitian yang diperoleh dari hasil uji asumsi klasik menunjukkan data pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig
DAR	0,116	8,600	0,264
SIZE	0,913	1,095	0,237
ROA	0,791	1,264	0,160
DER	0,115	8,688	0,251

Asymp. Sig, (2-tailed) = 0,399
Durbin-Watson = 1,921

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji normalitas menunjukkan bahwa nilai asymp. Sig (2-tailed) adalah 0,399 ini artinya nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian 5% ($0,399 > 0,05$). Sehingga dapat diketahui bahwa data variabel yang digunakan memiliki data yang terdistribusi normal. Sehingga data penelitian ini dapat digunakan untuk pengujian model regresi linear berganda.

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance value* $> 0,10$ dan memiliki nilai VIF < 10 . Hal tersebut ditunjukkan nilai *tolerance* struktur modal (DAR) sebesar 0,116 dan nilai VIF sebesar 8,600. Ukuran perusahaan (Size) dengan nilai *tolerance* sebesar 0,913 dan nilai VIF sebesar 1,095. Profitabilitas (ROA) dengan nilai *tolerance* sebesar 0,791 dan nilai VIF sebesar 1,264. *Leverage* (DER) dengan nilai *tolerance* sebesar 0,115 dan nilai VIF sebesar 8,688. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji heteroskedastisitas dengan berdasarkan uji *Park* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa keseluruhan dari variabel independen memiliki nilai signifikansinya di atas 0,05 atau senilai 5%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi adanya heteroskedastisitas. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikan variabel struktur modal (DAR) sebesar $0,264 > 0,05$, nilai signifikan variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar $0,237 > 0,05$, nilai signifikan variabel profitabilitas (ROA) sebesar $0,160 > 0,05$, dan nilai signifikan variabel *leverage* (DER) sebesar $0,251 > 0,05$.

Hasil pengujian asumsi klasik pada Table 1 untuk uji autokorelasi diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,921 maka nilai dU = 1,772, nilai dL = 1,636 dan nilai 4-dU 2,228 sehingga $1,772 < 1,921 < 2,228$. Hasil tersebut diperoleh dari tabel Durbin-Watson (DW) dengan jumlah sampel (n) 121 dan jumlah variabel (k) 5. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tidak ada autokorelasi positif atau negatif antar variabel independen, sehingga model persamaan regresi layak untuk digunakan.

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji model persamaan. Hasil pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi linear berganda yang disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-3,080	4,551		-0,677	0,500	
	DAR	21,590	4,578	0,676	4,716	0,000	Berpengaruh
	SIZE	-0,264	0,373	-0,036	-0,709	0,480	Tidak Berpengaruh
	ROA	47,896	3,028	0,869	15,816	0,000	Berpengaruh
	DER	-4,146	1,349	-0,443	-3,074	0,003	Berpengaruh
R = 0,053							
R Square = 0,021							
F = 75,739							
Sig/Prob = 0,000							

Sumber: Data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada Tabel 2, maka persamaan regresinya sebagai berikut:

$$NP = -3,080 + 21,590 SM - 0,264 UP + 47,896 PROF - 4,146 LEV + e$$

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel struktur modal, menunjukkan bahwa hasil uji t sebesar 4,716 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) diterima. Hal ini disebabkan karena *Debt to Asset Ratio* (DAR) menunjukkan perbandingan antara hutang dengan total aset yang dimiliki. DAR yang semakin besar mengakibatkan risiko finansial perusahaan semakin tinggi. Perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dan tidak menggunakan hutang seluruhnya dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan harus dapat memutuskan dengan baik penggunaan hutang yang akan dilakukan karena dapat berpengaruh terhadap perusahaan dan dapat berdampak pada menurunnya nilai dari perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [13], [18], yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel ukuran perusahaan, bahwa hasil uji t sebesar -0,709 dan tingkat signifikansi sebesar 0,480 lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) ditolak. Hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan yang besar atau kecil tidak akan mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Seorang investor jika ingin menilai sebuah perusahaan tidak akan melihat dari segi ukuran perusahaan yang dicerminkan melalui total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Namun seorang investor akan lebih meninjau dari berbagai aspek seperti memperhatikan kinerja perusahaan yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan, nama baik perusahaan dan kebijakan dividen sebelum memutuskan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [4], [19] yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Hasil pengujian hipotesis untuk variabel profitabilitas, menunjukkan menunjukkan bahwa hasil uji t sebesar 15,816 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga (H_3) diterima. Hal ini disebabkan karena profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka pada saat profitabilitas tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya jika profitabilitas rendah dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Respon positif dari investor akan meningkatkan harga saham dan kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [3], [5], [15], yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel *Leverage*, menunjukkan bahwa hasil uji t sebesar -3,074 dan tingkat signifikansi sebesar 0,003 lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat (H_4) diterima. Hal ini disebabkan karena hutang yang terus bertambah tanpa adanya pengendalian akan menimbulkan penurunan nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang terlalu banyak tidak baik karena dikhawatirkan bahwa akan terjadi penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Artinya, nilai *Leverage* yang semakin tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan berisiko besar, sedangkan *Leverage* yang kecil akan menunjukkan investasi yang dilakukan berisiko kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [17], yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menggunakan nilai *Adjusted R*² sebesar 0,714 atau sebesar 71,4% yang berarti bahwa terdapat pengaruh Struktur Modal (DAR), Ukuran Perusahaan (*Size*), Profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan sisanya sebesar 28,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi pada penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji F, maka dapat diketahui nilai F_{hitung} sebesar 75,739 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Selain itu nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($75,739 > 2,45$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model dari penelitian ini dapat dikatakan fit.

5. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengkonfirmasi data empiris dari menganalisis pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020). Jumlah populasi sebanyak 63 perusahaan yang diambil selama 4 tahun. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan data dengan beberapa pertimbangan. Namun terdapat data *outlier* sebanyak 3 data sehingga sampel dalam penelitian ini mengalami pengurangan dibandingkan dengan jumlah sebelum adanya *outlier*. Jadi total sampel dalam penelitian ini adalah 121 sampel.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijabarkan, maka dapat diambil kesimpulan:

1. Variabel Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel Struktur Modal sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) artinya H1 diterima.
2. Variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,480 atau lebih besar dari 0,05 ($0,480 > 0,05$) artinya H2 ditolak.
3. Variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel Profitabilitas sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) artinya H3 diterima.
4. Variabel *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dengan nilai signifikansi variabel *Leverage* sebesar 0,003 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,003 < 0,05$) artinya H4 diterima.

Referensi

- [1] N. Widyantari and I. Yadnya, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 6, no. 12, p. 253483, 2017.
- [2] N. K. R. Prastuti and I. G. M. Sudiartha, "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur," *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 5, no. 3, pp. 1572–1598, 2016.
- [3] I. G. N. G. Rudangga and G. M. Sudiarta, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 5, no. 7, pp. 4394–4422, 2016.
- [4] I. Suwardika and I. Mustanda, "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti," *None*, vol. 6, no. 3, p. 254488, 2017.
- [5] D. R. Utama and E. Lisa, "PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)," *Sains Manaj. dan Akunt.*, vol. X, no. 2, pp. 65–85, 2018.
- [6] F. Hutabarat, "Pengaruh Tax Avoidance dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga," vol. 5, no. 2, pp. 165–176, 2020.
- [7] F. Oktaviarni, Y. Murni, and B. Suprayitno, "PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Sektor Real Estate, Properti, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)," vol. 9, no. 1, pp. 1–16, 2019.
- [8] M. C. Jensen and W. H. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure.," *J. financ. econ.*, vol. 3, no. 4, pp. 305–60, 1976.
- [9] A. Salsabila and R. Trisnawati, "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan," pp. 138–158, 2019.
- [10] T. R. Suganda, *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: CV. Seribu Bintang, 2018.

- [11] Suidiani dan Darmayanti, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Manaj. Unud*, vol. 5, no. 2302–8912, pp. 4545–4574, 2016.
- [12] I. P. Dhani and A. . G. S. Utama, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ris. Akunt. Dan Bisnis Airlangga*, vol. 2, no. 1, pp. 135–148, 2017, doi: 10.31093/jraba.v2i1.28.
- [13] I. Utami, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015) Indri," *J. Akuntansi, Audit dan Sist. Inf. Akunt.*, vol. 3, no. 3, pp. 389–397, 2019.
- [14] A. N. Chasanah, "Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017," *J. Penelitian Ekon. dan Bisnis*, vol. 3, no. 1, pp. 39–47, 2019, doi: 10.33633/jpeb.v3i1.2287.
- [15] M. P. Novari and V. P. Lestari, "E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694 ISSN : 2302-8912 PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 5, no. 9, pp. 5671–5694, 2016.
- [16] M. M. Ningsih and I. Waspada, "Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Di Indonesia," *JurnalRiset Akunt. dan Keuang.*, vol. 7, no. 1, pp. 97–110, 2019, doi: 10.17509/jrak.v7i1.1634.
- [17] N. L. S. Dewantari, W. Cipta, and G. P. A. J. Susila, "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Pada Perusahaan Food and Beverages," *J. Prospek*, vol. 1, no. 2, pp. 74–83, 2019.
- [18] Z. Ramdhonah, I. Solikin, and M. Sari, "PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)," *J. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 7, no. 1, pp. 67–82, 2019, doi: 10.17509/jrak.v7i1.15117.
- [19] S. Lumoly, S., & Murni, "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)," *J. EMBA*, vol. 6, no. 3, pp. 1108–1117, 2018, doi: 10.31000/competitive.v5i2.4313.
- [20] S. Sagita, A., & Khairani, "Pengaruh Tax Avoidance, Transparansi Informasi, dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016)," 2018.