

PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN FAKTOR LAINNYA YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN NON KEUANGAN

GAMALIEL ARTA PRIMA SINURAT
ARIES JONATHAN

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta Barat 11440, Indonesia
gartaprimas17@gmail.com, aries.jonathan.c9@gmail.com

Received: February 12, 2024; Revised: February 13, 2024; Accepted: February 13, 2024

Abstract: *The purpose of this research is to provide empirical evidence regarding the influence of profitability, capital structure, managerial ownership, company growth, leverage, liquidity, firm size, and dividend policy to firm value. The population used in this research is non-financial companies that are consistently listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2017-2019. There are 54 companies that have met the criteria and resulting 162 data for this research. The data then was analyzed using the multiple regression. The result of this research indicate that profitability, capital structure, leverage, and firm size have an effect on firm value. Meanwhile, other variable such as managerial ownership, company growth, liquidity, and dividend policy have no effect on firm value.*

Keywords: Capital Structure, Firm Size, Firm Value, Leverage, Profitability

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai adanya pengaruh profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten selama periode tahun 2017 sampai 2019. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling*. Terdapat 54 perusahaan yang memenuhi kriteria sehingga didapat 162 data yang digunakan dalam penelitian. Data tersebut kemudian dianalisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, *leverage*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel lain seperti kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Leverage, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Di era globalisasi seperti sekarang ini, persaingan antar perusahaan di setiap negara semakin hari semakin ketat. Munculnya kompetitor-kompetitor baru membuat banyak perusahaan tidak dapat mempertahankan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan

berlomba untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya menjadi lebih baik agar dapat menarik minat para investor. Selain itu, setiap perusahaan pasti memiliki tujuan yang ingin dicapai, yaitu memaksimalkan laba serta memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Tujuan ini dapat diukur dari

peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Selain tujuan tersebut, manajemen diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Melalui peningkatan nilai perusahaan tersebut, dapat meningkatkan minat investor pula untuk melakukan tindakan investasi pada perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan itu sendiri dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal maupun eksternal dan faktor tersebut yang diperhatikan oleh calon investor ketika hendak menginvestasikan modal yang dimilikinya kepada perusahaan. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Oleh sebab itu, penelitian ini dibuat untuk membuktikan bagaimana pengaruh faktor tersebut terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh [\(Rasyid 2015\)](#). Penelitian ini menggunakan 4 variabel dari penelitian [Rasyid \(2015\)](#), yaitu kepemilikan manajerial, struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan, serta menambahkan empat variabel lain, yaitu *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen yang diambil dari penelitian [Winarto \(2015\)](#). Penelitian yang dilakukan oleh [Rasyid \(2015\)](#), menggunakan objek penelitian berupa perusahaan industri barang konsumen dan industri lainnya, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian selama 3 tahun, dari tahun 2017 sampai tahun 2019.

Teori Agensi

Menurut [Agustina \(2017\)](#), teori keagenan adalah teori yang menjelaskan hubungan antara principal dan agent. Menurut [Jensen dan Meckling \(1976\)](#), hubungan keagenan memiliki arti, yaitu kontrak dimana satu orang atau lebih (principal) mempekerjakan

orang lain (agen) untuk melakukan beberapa tindakan tertentu untuk kepentingan mereka melalui pemberian sebagian wewenang kepada agen untuk melakukan pengambilan keputusan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang dan juga sebagai indikator keberhasilan operasi suatu perusahaan ([Rasyid 2015](#)). Hasil penelitian [Rasyid \(2015\)](#), [Winarto \(2015\)](#), [Putra dan Lestari \(2016\)](#), [Rinnaya et al. \(2016\)](#), [Sabrin et al. \(2016\)](#), [Agustina \(2017\)](#), [Lusiana dan Agustina \(2017\)](#), [Noviana dan Nellyana \(2017\)](#), [Ponziani dan Azizah \(2017\)](#), [Tahu \(2017\)](#), [Tui et al. \(2017\)](#), [DK et al. \(2018\)](#), [Harsono \(2018\)](#), [Nurhaiyani \(2018\)](#), [Hasanah dan Lekok \(2019\)](#), [Husna dan Satria \(2019\)](#), serta [Felicia dan Karmudiandri \(2019\)](#) menunjukkan pengaruh yang positif. Penelitian yang dilakukan oleh [Yastini dan Mertha \(2015\)](#) dan [Aggarwal dan Padhan \(2017\)](#), menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian [Ratih dan Damayanthi \(2016\)](#), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

H₁: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat diartikan sebagai komposisi modal perusahaan yang menunjukkan porsi modal perusahaan dari utang maupun modal pemilik perusahaan ([Rasyid 2015](#)). Hasil penelitian [DK et al. \(2018\)](#), menunjukkan pengaruh yang positif. Penelitian yang dilakukan oleh [Paminto et al. \(2016\)](#) menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian [Rasyid \(2015\)](#) dan [Putri dan Rahyuda \(2020\)](#), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

H₂: Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan besaran proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen, yaitu direksi dan komisaris ([Felicia dan Karmudiandri 2019](#)). Hasil penelitian [Rahmawati et al. \(2015\)](#) dan [Agustina \(2017\)](#), menunjukkan pengaruh yang positif. Penelitian yang dilakukan oleh [Lusiana dan Agustina \(2017\)](#), menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian [Rasyid \(2015\)](#), [Harsono \(2018\)](#), [Sukmadijaya dan Cahyadi \(2017\)](#), [Sari dan Sanjaya \(2018\)](#), [Felicia dan Karmudiandri \(2019\)](#), serta [Hasanah dan Lekok \(2019\)](#), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

H₃: Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan didefinisikan sebagai kenaikan jumlah penjualan perusahaan dari tahun ke tahun ([Noviana dan Nellyana 2017](#)). Hasil penelitian [Rasyid \(2015\)](#), menunjukkan pengaruh yang positif. Sedangkan hasil penelitian [Paminto et al. \(2016\)](#), [Noviana dan Nellyana \(2017\)](#), serta [Nurhaiyani \(2018\)](#), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

H₄: Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Menurut Sudarmadji dan Sularto (2007) dalam [Noviana dan Nellyana \(2017\)](#), *leverage* merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan utang. Hasil penelitian [Winarto \(2015\)](#), [Yastini dan Mertha \(2015\)](#), [Noviana dan Nellyana \(2017\)](#), serta [Hasanah dan Lekok \(2019\)](#) menunjukkan pengaruh yang positif. Penelitian yang dilakukan oleh [Agustina \(2017\)](#), [Sukmadijaya dan Cahyadi \(2017\)](#), [Sari dan Sanjaya \(2018\)](#), serta [Felicia dan Karmudiandri \(2019\)](#), menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian [Ponziani dan Azizah \(2017\)](#) dan [Husna dan Satria \(2019\)](#), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

H₅: Leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga ([Weygandt et al. 2018](#)). Hasil penelitian [Putra dan Lestari \(2016\)](#) menunjukkan pengaruh yang positif. Penelitian [Winarto \(2015\)](#) dan [Tui et al. \(2017\)](#) menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian [Agustina \(2017\)](#), [Lusiana dan Agustina \(2017\)](#), dan [Husna dan Satria \(2019\)](#) menunjukkan tidak adanya pengaruh.

H₆: Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mengindikasikan seberapa besar perusahaan tersebut ([Winarto 2015](#)). Hasil penelitian [Aggarwal dan Padhan \(2017\)](#), [Rahmawati et al. \(2015\)](#), [Putra dan Lestari \(2016\)](#), [Sukmadijaya dan Cahyadi \(2017\)](#), [Tui et al. \(2017\)](#), serta [Husna dan Satria \(2019\)](#), menunjukkan pengaruh yang positif. Penelitian [Lusiana dan Agustina \(2017\)](#), menunjukkan pengaruh yang negatif. Sedangkan hasil penelitian [Winarto \(2015\)](#), [Noviana dan Nellyana \(2017\)](#), [Ponziani dan Azizah \(2017\)](#), [Setiadharna dan Machali \(2017\)](#), [Harsono \(2018\)](#), [Sari dan Sanjaya \(2018\)](#), [Felicia dan Karmudiandri \(2019\)](#), serta [Hasanah dan Lekok \(2019\)](#), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

H₇: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan penentuan penentuan penempatan laba antara membayarkan dividen kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali kedalam perusahaan ([Harsono 2018](#)). Hasil penelitian

[Winarto \(2015\)](#), [Siboni dan Pourali \(2015\)](#), [Yastini dan Mertha \(2015\)](#), [Putra dan Lestari \(2016\)](#), [Hasanah dan Lekok \(2019\)](#), serta [Husna dan Satria \(2019\)](#), menunjukkan pengaruh yang positif. Sedangkan hasil penelitian [Paminto et al. \(2016\)](#), [Lusiana dan Agustina \(2017\)](#), [Harsono \(2018\)](#), serta [Nurhayani \(2018\)](#), menunjukkan tidak adanya pengaruh.

H₈: Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

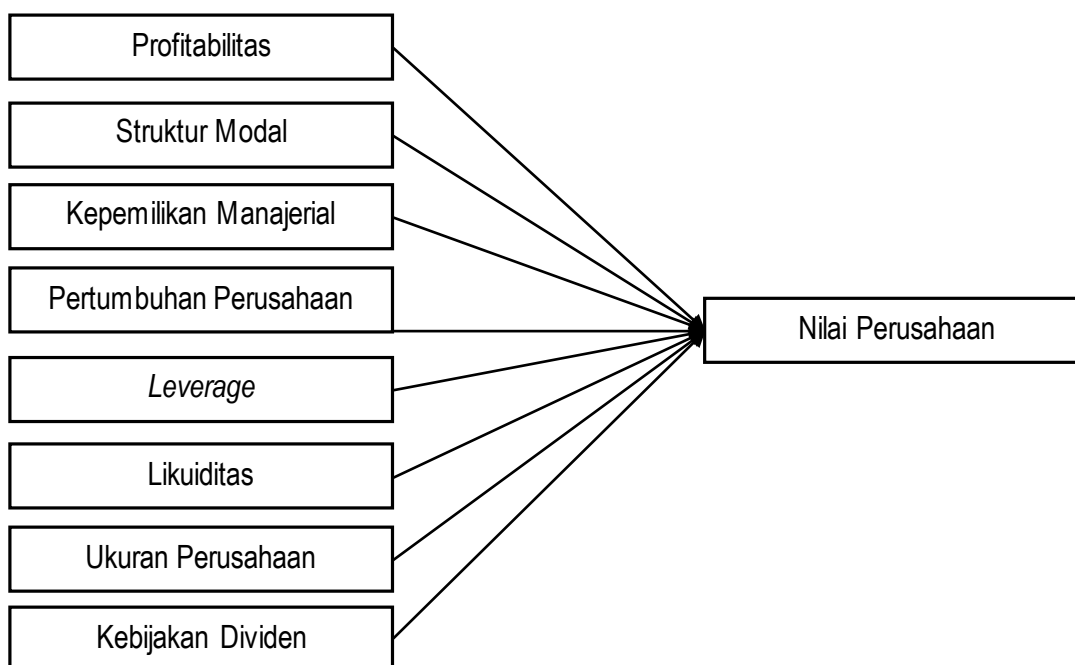
METODE PENELITIAN

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun, yaitu pada periode tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini

menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria:

- 1) Secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2019.
- 2) Menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode tahun 2016-2019.
- 3) Menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah selama periode tahun 2016-2019.
- 4) Memperoleh laba secara berturut-turut selama periode tahun 2016-2019.
- 5) Memiliki kepemilikan manajerial selama periode tahun 2017-2019.
- 6) Membagikan dividen secara rutin selama periode tahun 2017-2019.

Hasil pemilihan sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1.



Gambar 1. Model Penelitian

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan	Total Data
	Total perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2019.	614	1.842
1.	Perusahaan non keuangan yang tidak secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2019.	(187)	(561)
2.	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode tahun 2016-2019.	(15)	(45)
3.	Perusahaan non keuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah selama periode tahun 2016-2019.	(80)	(240)
4.	Perusahaan non keuangan yang tidak memperoleh laba secara berturut-turut selama periode tahun 2016-2019.	(145)	(435)
5.	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial selama periode tahun 2017-2019.	(85)	(255)
6.	Perusahaan non keuangan yang tidak membagikan dividen secara konsisten selama periode tahun 2017-2019.	(48)	(144)
	Total Perusahaan yang terpilih menjadi sampel	54	162

Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai Perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan (Rasyid 2015). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Book Value (PBV)* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Rasyid 2015):

$$Price\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Market\ Price\ per\ Share}{Book\ Value\ per\ Share}$$

Book value per share dapat dirumuskan sebagai berikut (Fiechter 2011 dalam Husna dan Satria 2019):

$$Book\ Value\ per\ Share = \frac{Number\ of\ Equities}{Number\ of\ Distributed\ Shares}$$

Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan di masa depan (Rasyid 2015). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity (ROE)* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Rasyid 2015):

$$Return\ on\ Equity\ (ROE) = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Equity}$$

Struktur Modal (DER)

Struktur modal adalah komposisi modal perusahaan dilihat dari sumber pembiayaannya, ini menunjukkan porsi modal perusahaan yang berasal dari sumber utang dan dari pemilik modal (Rasyid 2015). Penelitian ini menggunakan pengukuran *Debt to Equity Ratio (DER)* dan dapat dirumuskan sebagai berikut (Sianturi 2015 dalam Agustina 2017):

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilites}}{\text{Total Equity}}$$

Kepemilikan Manajerial (KPMNJ)

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham dalam suatu perusahaan oleh pihak-pihak yang secara aktif berpartisipasi dalam pembuatan keputusan didalam perusahaan. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut ([Rasyid 2015](#)):

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{Managerial Share Ownership}}{\text{Total of Circulated Shares}}$$

Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)

Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan posisi bisnisnya dalam menghadapi perkembangan baik dari segi ekonomi dan industri dimana operasi perusahaan tersebut berlangsung ([Rasyid 2015](#)). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut ([Rasyid 2015](#)):

$$\text{Profit Growth} = \frac{\text{Net Income (t)} - \text{Net Income (t-1)}}{\text{Net Income (t-1)}}$$

Leverage (DAR)

Leverage merupakan besarnya kebutuhan dana perusahaan yaitu dana yang dibiayai oleh utang ([Yastini dan Mertha 2015](#)). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Asset Ratio (DAR)* yang dapat dirumuskan sebagai berikut ([Gill dan Obradovich 2012 dalam Ponziani dan Azizah 2017](#)):

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilites}}{\text{Total Assets}}$$

Likuiditas (LIQ)

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melakukan pelunasan utang jangka pendeknya secara tepat waktu ([Putra dan Lestari 2016](#)). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *proxy current ratio* yang dapat dirumuskan sebagai berikut ([Sartono 2002.62 dalam Putra dan Lestari 2016](#)):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan tersebut yang tercermin dari besarnya aset yang dimiliki ([Winarto 2015](#)). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut ([Winarto 2015](#)):

$$\text{Firm Size} = \log (\text{Total Asset})$$

Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang ([Bernandhi dan Muid 2014](#)). Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividen Payout Ratio (DPR)* yang dapat dirumuskan sebagai berikut ([Al-Najjar 2009 dalam Siboni dan Pournali 2015](#)):

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	162	0,000305809	25,52423746	2,404839274	2,927174962
ROE	162	0,0000118115	1,399664928	0,155041826	0,182643640
DER	162	0,001079082	7,036151368	1,186608715	1,209430114
KPMNJ	162	0,000000067	0,585114477	0,057156596	0,107582364
GROWTH	162	-0,95219662	7,971405098	0,232725552	0,940122951
DAR	162	0,074970994	0,875562324	0,444934522	0,207400678
LIQ	162	0,279642859	8,076426232	2,255077114	1,576792473
SIZE	162	10,90811708	15,01681204	12,88268338	0,775118328
DPR	162	0,049920416	3,521126760	0,420018845	0,367195021

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Data Residual

Unstandardized Residual	
N	162
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif Variabel

Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2.

Hasil Uji Normalitas Data

Hasil pengujian normalitas data residual yang dapat dilihat pada Tabel 3 menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 dimana nilai tersebut $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual tidak terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Outlier

Setelah uji outlier dilakukan, ditemukan 3 data yang harus dihilangkan atau dibuang. Sehingga data yang tersisa adalah sebanyak 159 data. Hasil pengujian normalitas data residual setelah uji outlier menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed), yaitu sebesar 0,000 dimana nilai tersebut $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual tidak berdistribusi secara normal. Untuk pengujian

berikutnya, peneliti menggunakan data awal yang berjumlah 162 data.

Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa untuk variabel independen seperti profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), leverage (DAR), dan ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai Sig. $\geq 0,05$, sehingga menandakan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan untuk variabel independen seperti kepemilikan manajerial (KPMNJ), likuiditas (LIQ), dan kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai Sig. $< 0,05$, sehingga menandakan bahwa dalam model regresi terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji R

Model	R
1	0,546

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 5. Hasil Uji Adjusted R

Model Regresi	Adjusted R Square
Model Regresi Berganda	0,261

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 6. Hasil Uji F

Model	Sig.
Regression	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 7. Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.
(Constant)	-5,382	0,168
ROE	6,551	0,000
DER	1,559	0,000
KPMNJ	1,128	0,553
GROWTH	-0,279	0,197
DAR	-9,311	0,000
LIQ	-0,048	0,811
SIZE	0,698	0,017
DPR	0,438	0,441

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Sig. sebesar 0,489, dimana nilai tersebut $\geq 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Hasil Analisis Koefisien Korelasi (Uji R)

Hasil analisis koefisien korelasi yang dapat dilihat pada Tabel 4 menunjukkan nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,546, dimana R lebih besar dari 0,7 dan dibawah 1, sehingga dapat disimpulkan bahwa korelasi antara variabel dependen dengan variabel independen adalah kuat dengan arah hubungan yang positif.

Hasil Analisis Koefisien Determinasi (Uji Adjusted R²)

Hasil analisis koefisien determinasi yang dapat dilihat pada Tabel 5 menunjukkan nilai Adjusted R² sebesar 0,261, artinya variabel dependen nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen (profitabilitas, struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen) adalah sebesar 26,1%. Sementara sisanya sebesar 73,9% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak terdapat dalam model regresi.

Hasil Uji F

Hasil Uji F yang dapat dilihat pada Tabel 6 menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,000, dimana Sig. < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi fit untuk digunakan dalam model penelitian.

Hasil Uji t

Berdasarkan hasil uji t yang dapat dilihat pada Tabel 7, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = -5,382 + 6,551 ROE + 1,559 DER + 1,128 KPMNJ - 0,279 GROWTH - 9,311 DAR - 0,048 LIQ + 0,698 SIZE + 0,438 DER + \varepsilon$$

Nilai Sig. pada variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,000, dimana Sig. < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_1 diterima yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 6,551 berarti profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi laba perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi bagi pemegang sahamnya. Investor tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas tinggi sehingga hal tersebut berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan.

Nilai Sig. pada variabel struktur modal (DER) sebesar 0,000, dimana Sig. < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menerima H_2 yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien struktur modal sebesar 1,559 yang berarti struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tinggi rendahnya struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan meningkatkan utang

terhadap ekuitas, maka perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan ([D.K. et al. 2018](#))

Nilai Sig. pada variabel kepemilikan manajerial (KPMNJ) sebesar 0,553 dan nilai koefisien sebesar 1,128, dimana Sig. \geq 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menolak H_3 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen cenderung kecil sehingga tidak akan mempengaruhi performa manajemen dalam melakukan pekerjaannya yang kemudian akan berdampak terhadap nilai perusahaan.

Nilai Sig. pada variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 0,197 dan nilai koefisien sebesar -0,279, dimana Sig. \geq 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_4 yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Pertumbuhan perusahaan tidak akan menambah atau mengurangi nilai perusahaan karena semakin perusahaan bertumbuh maka perusahaan juga akan semakin membutuhkan dana untuk keperluan perkembangan perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan dana yang tersedia bagi investor akan semakin terbatas. Investor cenderung tertarik kepada perusahaan yang sudah stabil.

Nilai Sig. pada variabel leverage (DAR) sebesar 0,000, dimana Sig. < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menerima H_5 yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien struktur modal sebesar -9,311 yang berarti *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi

leverage maka nilai perusahaan akan menjadi turun. Jumlah hutang yang besar yang dimiliki perusahaan membuat investor ragu apakah hutang tersebut dapat dijadikan sebagai tambahan dalam menjalankan kegiatan operasional atau perusahaan justru tidak mampu melunasi hutang dan menjadi bangkrut.

Nilai Sig. pada variabel likuiditas (LIQ) sebesar 0,811 dan nilai koefisien sebesar -0,048, dimana Sig. $\geq 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_6 yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan tidak diterima. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat tinggi atau rendahnya rasio likuiditas sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.

Nilai Sig. pada variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,017, dimana Sig. $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti H_7 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,698 yang berarti ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Investor percaya terhadap perusahaan yang berukuran besar karena dianggap mampu untuk berkembang dan menambah nilai perusahaan ([Sukmadijaya dan Cahyadi 2017](#)).

Nilai Sig. pada variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,441 dan nilai koefisien sebesar 0,483, dimana Sig. $\geq 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti menolak H_8 yang

menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak melihat besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam melakukan investasi. Investor cenderung tidak terlalu mengharapkan dividen saat melakukan investasi.

PENUTUP

Kesimpulan penelitian ini adalah variabel independen profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel independen lain, seperti kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, yaitu periode yang digunakan cukup singkat sehingga kurang cukup untuk menggambarkan keadaan yang sebenarnya, terdapat variabel independen lain yang dapat menjelaskan variabel dependen yang tidak digunakan dalam penelitian ini, dalam penelitian ini terjadi masalah heteroskedastisitas dalam data, dan data tidak berdistribusi secara normal.

Untuk mengatasi keterbatasan yang telah disebutkan di atas, maka rekomendasi untuk peneliti selanjutnya antara lain menambah periode penelitiannya agar penelitian yang dilakukan lebih menggambarkan keadaan dalam jangka panjang, menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, melakukan transformasi data variabel sehingga tidak terjadi masalah demikian, dan menambah data penelitian agar data dapat berdistribusi secara normal.

REFERENCES:

- Aggarwal, Divya, dan Purna Chandra Padhan. 2017. Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, Vol.7, 982-1000. <https://doi.org/10.4236/tel.2017.74067>.
- Agustina, Dewi. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Variabel Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1 (Juni), 13-26. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.61>.
- Bernandhi, R. and D. Muid. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 3, no. 1, pp. 177-191.
- D. K., Satria Anhdika, Rizky Dwi P., Muhamad Hasan, dan Isti Fadah. 2018. Capital Structure, Profitability, and Firm Values. *International Journal of Scientific and Technology Research*, Vol.7, Issue.12 (Desember).
- Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.21, No.2 (Desember), 195-204. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.623>.
- Harsono, Anwar. 2018. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.20, No.2 (Desember), 117-126. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.416>.
- Hasanah, Aulia Nur, dan Widyawati Lekok. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediiasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.21, No.2 (Desember), 165-178. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.617>.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Jensen, Michael C., dan William H. Meckling. 1976. Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, Vol.3, 305-360.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1 (Juni), 81-91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Noviana, Kezia Crusita, dan Nellyana. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhui Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1a (November), Issue.3, 168-176. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-3.282>.
- Nurhaiyani. 2018. Pengaruh Corporate Governance, Leverage, dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.20, No.2 (Desember), 107-116. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.415>.
- Paminto, Ardi, Djoko Setyadi, dan Jhonny Sinaga. 2016. The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management*, Vol.8, No.33.
- Ponziani, Regi Muzio, dan Risma Azizah. 2017. Nilai Perusahaan pada Perusahaan NonKeuangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1a (November), Issue.3, 200-211. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-3.286>.
- Putra, AA Nugrah Dharma Adi, dan Putu Vivi Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No.7, 4044-4070.
- Putri, I Gusti Agung Prabandari Tri, dan Henny Rahyuda. 2020. Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as Mediation. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, Vol.7, No.1 (Januari), 145-155.
- Rahmawati, Anita, Djayani Nurdin, dan Cici Riyanti K. Bidih. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*, Vol.1, No.1 (Januari), 1-6.

- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol.4, Issue.4 (April), 25-31.
- Ratih, I Dewa Ayu, dan I Gusti Ayu Eka Damayanthi. 2016. Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.14, No.2 (Februari), 1510-1538.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini, dan Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, Vol.2, No.2 (Maret), 1-18.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir S., dan Sujono. 2016. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science*, Vol.5, Issue.10, 81-89.
- Sari, Dwi Putri Kartika, dan Riki Sanjaya. 2018. Pengaruh Good Corporate Governance, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.20, No.1 (Juni), 21-32. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.404>.
- Setiadharna, S., dan M. Machali. 2017. The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, Vol.6, No.4.
- Siboni, Zainab Morowati, Mohammad Reza Pourali. 2015. The Relationship Between Investment Opportunity, Dividend Policy And Firm Value In Companies Listed In Tse: Evidence From Iran. *European Online Journal Of Natural And Social Sciences*, 4, 263-272.
- Sukmadijaya, Pedro, dan Iqnes Januar Cahyadi. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1a (November), Issue.1, 32-41. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-1.147>.
- Tahu, Gregorius Paulus, dan Dominicius Djoko Budi Susilo. 2017. Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 8, No.18.
- Tui, Sutardjo, Mahfud Nurnajamuddin, Mukhlis Sufri, dan Andi Nirwana. 2017. Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks. *International Journal of Management and Social Sciences*, Vol.7, Issue.01, 84-95.
- Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel, dan Donald E. Kieso. 2018. *Financial Accounting with International Financial Reporting Standards, 4th Edition*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Winarto, Jacinta. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, Vol.7, No.4.
- Yastini, Ni Putu Yeni Ari, dan I Made Mertha. 2015. Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.11, No.2, 356-369.