

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang Produksi dan Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- 2019)

Patriandari¹, Cindi Agmi Cahyani Putri²

^{1,2}Program Studi Akuntansi Universitas Islam As-Syafi'iyah

Email: Patriandari.feb@uia.ac.id

Diterima 8 September 2021, Disetujui 28 Oktober 2021

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2015 – 2019 dengan 10 perusahaan sampel yang menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel Independen penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan yang diukur dengan *Size*, dan Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Variabel Dedependen penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value*. Hasilnya menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan (SIZE), Struktur Modal (DER), Nilai Perusahaan (PBV)

Abstract

This study aims to determine the effect of Company Size and Capital Structure on Firm Value. The sample used in this study is a company listed on the Indonesia Stock Exchange, published financial reports in 2015 - 2019 with 10 sample companies using the purposive sampling method. The independent variable of this study is the size of the company as measured by size and capital structure as measured by the Debt to Equity Ratio. The dependent variable of this research is Firm Value as measured by Price to Book Value. The results show that firm size and capital structure have a positive and significant effect on firm value.

Keywords: *Company Size (SIZE), Capital Structure (DER), Firm Value (PBV)*

PENDAHULUAN

Kegiatan perekonomian saat ini mengalami pertumbuhan dan persaingan yang semakin kuat. Perusahaan yang ingin bertahan dan lebih maju perlu mengembangkan strategi baru. Perkembangan dunia bisnis yang semakin ketat menciptakan suatu persaingan yang semakin tajam antar perusahaan. Dalam menghadapi persaingan tersebut, perusahaan dihadapkan pada tuntutan untuk menjadi perusahaan yang terus tumbuh dan memiliki keunggulan. Jika sebuah perusahaan dapat mempertahankan keberadaannya maka hal tersebut bertujuan untuk memberikan manfaat besar kepada para pengelola maupun para pemilik modal (pemegang saham) (Septiani, 2018).

Selain itu penguasaan teknologi dan kemampuan komunikasi juga sangat dibutuhkan untuk terus dapat bertahan dalam dunia bisnis saat ini maupun di masa depan. Dengan semakin ketatnya persaingan di era globalisasi ini peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public* (Bintara, 2018).

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan gambaran atau pandangan para investor terhadap keberhasilan perusahaan mengelola sumber dayanya. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan maka harga saham perusahaan

tersebut akan terus meningkat dan nilai perusahaan akan naik. Meningkatnya nilai perusahaan dapat membuat penilaian yang baik terhadap kinerja perusahaan maupun prospek perusahaan (Prastuti dan Sudiarta, 2016).

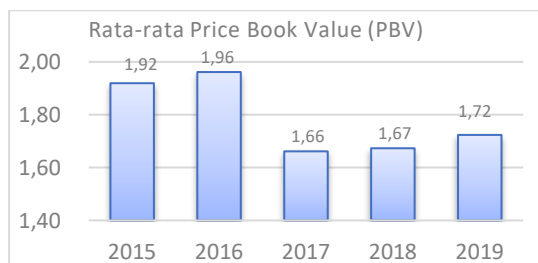
Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham apabila nilai perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal tersebut sejalan dengan keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham juga tinggi (Warapsari dan Suaryana, 2016).

Wiagustini (2010:8) berpendapat nilai perusahaan merupakan pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, dikatakan bertambahnya kemakmuran pemegang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang diantaranya *Price to Book Value* (PBV), *Price Earnings Ratio* (PER), Tobin's Q (Salvatore 2011:9).

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu indikator dalam menilai perusahaan. PBV digunakan dalam menentukan nilai

perusahaan dan mengukur nilai buku perusahaan yang dilihat dari kinerja harga pasar saham, PBV sendiri adalah rasio pasar (*market ratio*) (Hartono 2019:124). Alasan digunakannya *price book value* (PBV) karna seperti yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham dalam Lexi (2017:56) bahwa keberadaan PBV lebih sering digunakan oleh investor dalam menilai sebuah perusahaan dan sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui PBV, investor dapat memprediksi saham-saham yang *overvalued* atau *undervalued*.

Berikut ini adalah rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan barang produksi dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015- 2019.



Sumber: data diolah,

Gambar 1
Grafik Rata-Rata Price Book Value (PBV)

Berdasarkan Gambar 1 rata-rata *Price Book Value* (PBV) pada Perusahaan Barang Produksi dan Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017 rata-rata *Price Book Value* (PBV) berada di level terendah dari tahun sebelumnya. Penyebab turunnya *Price Book Value* (PBV) adalah nilai buku lebih tinggi daripada nilai pasar saham. PBV yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan salah satu tujuan

dari perusahaan. Sebaliknya jika nilai buku lebih rendah daripada nilai pasar sahamnya, maka bisa diartikan bahwa perusahaan tersebut sudah kehilangan kepercayaan kepada investornya.

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut (Hasania, Murni, dan Mandagie, 2016). Hasil penelitian Pratama dan Wiksuana (2016), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Rahmawati, Topowijono, Sulasmiyati (2015) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak dana eksternal sebagai sumber daya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan upaya 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 (Dhani dan Utama, 2017). Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel struktur modal seperti pada penelitian Dhani

dan Utama (2017), Prastuti dan Sudiatha (2016) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Artini (2011) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan barang produksi dan barang konsumsi merupakan salah satu perusahaan yang mempengaruhi perekonomian Indonesia, hal ini dikarenakan semakin meningkatnya daya beli masyarakat, maka permintaan akan barang-barang dagang pun meningkat. Perusahaan barang produksi dan konsumsi dipilih sebagai objek dalam penelitian ini.

Dari penjelasan teori dan hasil penelitian yang mendapatkan hasil penelitian berbeda dan fenomena tentang fluktuasi saham yang cepat naik dan turun di pasar modal menjadi alasan utama penelitian ini dilakukan. Selain itu penelitian ini dilakukan untuk mencari pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan Barang Produksi dan Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). Oleh karena itu penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”**.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, permasalahan yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang produksi dan barang konsumsi periode 2015-2019 ?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

barang produksi dan barang konsumsi periode 2015-2019 ?

KAJIAN TEORI

1. Trade-Off Theory

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers dan Majluf (1984), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau reorganization dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, penambahan hutang masih diperkenankan.

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karenanya pada titik target struktur modal optimal belum tercapai, *trade-off theory* memprediksi adanya pengaruh yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan.

2. Agency Theory

Menurut Sudaryo, Sjarif, Sofiati (2017:61) *agency theory* (teori keagenan) merupakan teori terbaik dalam organisasi perusahaan. Teori agensi adalah kewenangan yang diberikan kepada agen untuk melakukan suatu tindakan dalam hal kepentingan pemilik. Teori agensi menghasilkan cara yang penting untuk menjelaskan kepentingan yang berlawanan antara manajer dengan pemilik yang merupakan suatu rintangan.

Berdasarkan teori agensi, perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan. Di samping itu, perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil (Putri dkk, 2016).

3. Nilai Perusahaan

Fauziah (2017:3) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan *Tobin's Q*, *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) merupakan rasio harga saham per lembar terhadap nilai buku per lembar saham perusahaan. Nilai buku per lembar saham menunjukkan aset bersih per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Pada perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana sering menggunakan PBV sebagai alat ukur menilai harga saham. PBV mempunyai beberapa keunggulan, antara lain:

- 1) Nilai buku mempunyai ukuran yang relatif stabil, yang dapat dibandingkan dengan harga pasar.
- 2) Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sebagai petunjuk adanya *under valuation* dan *over valuation*.
- 3) Perusahaan dengan nilai earning negatif tidak dapat dinilai menggunakan PER, dapat dievaluasi menggunakan PBV.

4. Ukuran Perusahaan

Wati (2019:31) ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan total aktiva, total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin baik teknologi dan sistem dalam perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang diukur dari total aset neraca pada akhir tahun, yang diukur dengan Logaritma normal (Ln) dari total aktiva.

5. Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan sebagai proporsi jumlah modal sendiri (ekuitas) yang meliputi saham preferen, saham biasa, dan *retained earnings* (saldo laba atau yang dulu

dikenal dengan istilah laba ditahan) (Irfani, 2020:26).

Septiana (2019:83) struktur permodalan merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham, yang dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang kepada pihak luar. Rasio ini dapat diukur hingga jauh mana perusahaan dibiayai dari utang. DER merupakan perbandingan antara total utang (utang lancar dan jangka panjang) dan modal, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada.

2.4 Hipotesis

H₁ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H₂ : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik obeservasi, yaitu dengan mengumpulkan data-data yang atau dari jurnal-jurnal dan laporan penelitian sebelumnya. Data yang digunakan dalam pengujian hipotesis pada penelitian ini merupakan data sekunder yang didapat dari Bursa Efek Indonesia. Data yang diperoleh berupa data kuantitatif yang berisikan laporan keuangan yang dapat digunakan dalam penelitian ini dalam periode 2015-2019. Serta penggunaan berbagai sumber-sumber lain sebagai kepustakaan untuk memperoleh data

sekunder yang berguna sebagai pedoman teoritis pada saat penelitian, dan untuk menganalisis data. Data ini diperoleh dari buku-buku wajib (*text book*), jurnal ilmiah dan berasal dari berbagai *website*.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi

Populasi merupakan keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal-hal menarik yang ingin penyusun investigasi (sekaran dan Bougie, 2017:53).

Sampel dan Sampling Penelitian

Sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri dari jumlah anggota yang dipilih dari populasi. Dengan kata lain, beberapa, namun tidak semua, elemen populasi membentuk sampel (Sekaran dan Bougie, 2017:54).

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi berganda (*multiple regression analysis*). Untuk menjamin keakuratan data, maka sebelum dilakukan analisis regresi untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, dilakukan terlebih dahulu analisis statistik deskriptif. Selain itu, dilakukan pengujian kelayakan model regresi untuk menilai model regresi. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program IBM/SPSS (*Stastical Package for Social Science*) versi 25 *for windows*.

1. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam metode regresi

variabel pengganggu atau residual terdapat distribusi normal yang dijelaskan oleh Ghozali (2011:160). Pengujian normalitas menggunakan *Test Normality Kolmogorof-Simurnov*.

2) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk adanya kolerasi yang tinggi antar variabel independen (bebas) dengan dependen yang dinyatakan oleh Ghozali

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah Untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan dengan yang lainnya yang dinyatakan oleh Ghozali (2016:134). Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dapat menggunakan Uji Glejser. Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan variabel bebas dari penelitian tersebut terhadap nilai residual mutlaknya. Jika probabilitas signifikan $> 0,05$ (5%), maka model regresi dari penelitian tersebut tidak mengandung heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara periode t (sekarang) dengan periode t-1 (sebelumnya) dalam model regresi linear. Jika terjadi korelasi maka terdapat masalah autokorelasi (Ghozali, 2016: 64). Uji autokorelasi dapat

diketahui dengan menggunakan uji Durbin-Watson.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis penelitian ini menggunakan regresi linear berganda karena variabel bebas dalam penelitian lebih dari satu. Untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2016:72). Adapun regresi linear berganda dirumuskan antara lain:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

b_1b_2 = Koefisien Regresi

X_1 = Ukuran Perusahaan

X_2 = Struktur Modal

e = Error

3. Pengujian Hipotesis

1) Koefisien Determinasi (*R Square*)

Nilai koefisien determinasi adalah nilai antara nol dan sampai dengan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

2) Uji Statistik F

Adapun penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016:104). Apabila hipotesis penelitian tersebut dinyatakan ke dalam hipotesis:

3) Uji Statistik t

Pengujian ini dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam variabel dependen. Jika p-value lebih kecil dari yang ditentukan yaitu 5%, maka uji t menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:122).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Deskripsi Data Penelitian

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *annual report* dan laporan keuangan dari masing-masing perusahaan sampel. Dalam *annual report* dan laporan keuangan penyusun mencari dan mengumpulkan data yang berhubungan dengan variabel dalam penelitian. Data yang dikumpulkan sebanyak 32 sampel bagi masing-masing variabel, dari 10 perusahaan barang produksi dan barang konsumsi yang terpilih menjadi sampel penelitian dengan periode penelitian 5 tahun yaitu 2015-2019.

Berdasarkan hasil penelitian dapat dijelaskan bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV) diperoleh nilai tertinggi sebesar 5,30 dari perhitungan harga perlembar saham dibagi dengan nilai buku perlembar saham artinya perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan tertinggi sebesar 5,30 kali terhadap jumlah modal uang iinvestasikan. PT Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk yang memiliki nilai perusahaan

tertinggi pada periode 2015. Bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka hal tersebut menunjukkan bahwa harga saham lebih besar dibandingkan nilai buku saham. Hal ini membuat investor percaya, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada saat prospek perusahaan dimasa depan.

Nilai perusahaan terendah sebesar 0,28 dari perhitungan harga perlembar saham dibagi dengan nilai buku perlembar saham terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terendah adalah PT. Himalaya Energi Perkasa Tbk pada periode 2018.

2. Uji Prasyarat Penelitian

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	50	22.15	30.65	27.42	2.36
DER	50	.01	3.88	1.20	.95
PBV	50	.28	5.30	1.78	1.11
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Output SPSS 25

Sampel penelitian ini adalah sebanyak 50 sampel, yakni periode 2015-2019. Berdasarkan tabel di atas hasil perhitungan selama periode pengamatan terlihat bahwa:

1. Nilai perusahaan memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,28 yaitu pada perusahaan PT Himalaya Energi Perkasa Tbk pada tahun 2018, nilai tertinggi (maksimum) sebesar 5,30 pada perusahaan PT Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk pada tahun 2015, dan memiliki rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,78, serta memiliki standar deviasi 1,11.
2. Ukuran perusahaan memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 22,15 yaitu pada

perusahaan PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk pada tahun 2017, nilai tertinggi (maksimum) sebesar 30,69 pada perusahaan PT Akr CorporindoTbk pada tahun 2019, dan memiliki rata-rata ukuran perusahaan sebesar 27,42 dan memiliki standar deviasi 2,36.

3. Struktur modal memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0,01 yaitu pada perusahaan PT. Himalaya Energi Perkasa Tbk pada tahun 2016, nilai tertinggi (maksimum) sebesar 3,88 pada perusahaan PT. Fks Multi Agro Tbk pada tahun 2015, dan memiliki rata-rata struktur modal 1,20, dan memiliki standar deviasi 0,95.

3. Uji Pengujian Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.10445787
	Absolute	.106
Most Extreme Differences	Positive	.106
	Negative	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		.746
Asymp. Sig. (2-tailed)		.633

- a. Test distribution is Normal.
 - b. Calculated from data.
- Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai signifikasi sebesar 0,633. Nilai signifikasi lebih dari 0,05 yang berarti data tersebut terdistribusi normal. Sehingga data tersebut sudah terdistribusi secara normal dan dapat dilakukan pengujian selanjutnya.

2) Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
Ukura Perusahaan	.853	1.173
Struktur Modal	.864	1.068

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
- Sumber: Output SPSS 25

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai dari VIF untuk ukuran perusahaan sebesar 1,173, dan struktur modal sebesar 1,068. Masing-masing variabel memiliki nilai VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas pada data penelitian ini.

3) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-.275	1.151			-.239	.812
Ukuran Perusahaan	.039	.043	.139		.897	.374
Struktur Modal	.068	.107	.098		.632	.530

- a. Dependent Variable: Abs_RES
- Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa nilai dari signifikasi kebijakan ukuran perusahaan 0,374, struktur modal sebesar 0,530 lebih dari > 0,05 (5%) sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.130 ^a	.268	.160	1.12771	1.845

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 25

Pada tabel 5 diketahui nilai Durbin Watson (d) sebesar 1,845 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n) 50 dan jumlah variabel (k) adalah 2. Maka dari tabel yang didapat nilai $du = 1,6283$ dan $4 - du = 4 - 1,6283 = 2,3717$. Oleh karena itu $du < d < 4 - du$ atau $1,6283 < 1,845 < 2,3717$ maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif.

4. Uji Hasil Pengujian Hipotesis

1) Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.115	1.956		.059	.954
1 Ukuran Perusahaan	.061	.074	.129	.826	.041
Struktur Modal	.001	.182	.001	.005	.034

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 25

Dari tabel diatas dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan sebagai berikut:

$$Y = 0,115 + 0,061 X_1 + 0,001 X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

X₁ = Ukuran Perusahaan

X₂ = Struktur Modal

e = error

2) Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.130 ^a	.268	.160

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 25

Besarnya nilai pengaruh variabel bebas ditunjukkan oleh nilai adjusted (R²) = 0,160 yaitu presentase pengaruh variabel Ukuran Perusahaan, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan sebesar 26% dan sebesar 74% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

4) Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari Ukuran Perusahaan, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia secara parsial.

Tabel 8. Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.115	1.956		.059	.954
1 Ukuran Perusahaan	.061	.074	.129	.826	.041
Struktur Modal	.001	.182	.001	.005	.034

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 25

Variabel Ukuran Perusahaan dengan nilai t hitung 0,826 dan sig lebih kecil dari 0,05 (0,041 < 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa Ho ditolak dan Ha yang diterima berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Variabel Struktur Modal dengan nilai t hitung 0,005 dan sig lebih kecil dari 0,05

(0,034<0,05), maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a yang diterima berarti Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Adapun hasil regresi yang sudah dilakukan sebelumnya dengan menggunakan model *Random Effect* menghasilkan penelitian sesuai antara hipotesis dan hasil dari analisis data. Uraian lebih lanjut akan dijabarkan berikut ini:

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hal ini dibuktikan dari penelitian dilakukan selama 5 tahun terakhir perusahaan barang produksi dan barang konsumsi mengalami tingkat nilai perusahaan bergerak fluktuatif. Dengan hasil diatas penyusun membuat kesimpulan bahwa tingkat ukuran perusahaan mempengaruhi minat investor untuk melakukan investasinya sehingga terdapat pengaruh terhadap pergerakan nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sesuai dengan *agency theory* perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan. Di samping itu, perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil (Putri dkk, 2016). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2017) bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan Ln dari Total Aset

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang tergolong memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal, sehingga memudahkan perusahaan untuk mendapat tambahan dana untuk melakukan operasi perusahaan. Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam menanamkan modal, karena perusahaan yang besar dianggap telah berkembang dan memiliki kinerja yang baik. Apabila total aktiva perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga ikut meningkat.

Dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan suatu perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan maka semakin dikenal masyarakat yang berarti masyarakat semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil statistik uji-t untuk variabel struktur modal (X_2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang produksi dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Hal ini dibuktikan dari penelitian dilakukan selama 5 tahun terakhir perusahaan barang produksi dan barang konsumsi mengalami tingkat nilai perusahaan bergerak fluktuatif. Dengan hasil diatas penyusun membuat kesimpulan bahwa tingkat struktur modal

mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan struktur modal yang kuat akan memberikan jaminan bahwa perusahaan tersebut mampu menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik sehingga akan menghasilkan tingkat keuntungan yang besar. Oleh sebab itu, struktur modal yang dilakukan harus diiringi dengan peningkatan jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga struktur modal memberikan efek yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karenanya pada titik target struktur modal optimal belum tercapai, *trade-off theory* memprediksi adanya pengaruh yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Pendanaa yang menggunakan struktur modal harus diperhatikan secara seksama oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Myres & Majluf 1984).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiartha (2016) bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan bermakna bahwa apabila struktur modal meningkat, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan juga.

Dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal (nilai hutang) suatu perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut berarti perusahaan menjamin bahwa semakin besar ukuran perusahaan suatu perusahaan maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Tingkat ukuran perusahaan mempengaruhi minat investor untuk melakukan investasinya sehingga terdapat pengaruh terhadap pergerakan nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut berarti semakin tinggi struktur modal (nilai hutang) suatu perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan jumlah hutang (hutang masih dibawah titik optimalnya) disebabkan oleh manajemen perusahaan yang menggunakan hutang

tersebut untuk ekspansi usaha dari perusahaan.

Saran

Adapun saran tersebut adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor maupun calon investor dapat dijadikan referensi untuk investasi di subsektor perdagangan besar dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan terutama menilai pos-pos keuangan yang memungkinkan akan mempengaruhi pergerakan harga saham seperti pertumbuhan aset yang mencerminkan skala perusahaan dan tingkat perusahaan membiayai jalannya operasional melalui hutangnya.
2. Bagi penyusun lain dapat meneliti variabel-variabel makro ekonomi seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah untuk melihat faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan memilih emiten dari sektor lainnya untuk dijadikan sebagai objek penelitian yang lebih lanjut, dengan jumlah data yang lebih banyak agar memberikan hasil yang lebih baik.
3. Bagi manajemen perusahaan, diharapkan agar selalu memberikan informasi keuangan yang bersifat objektif, relevan dan informatif sehingga dapat meyakinkan pihak investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dan sebaiknya perusahaan lebih meningkatkan kinerja perusahaan karena dengan kinerja yang semakin baik maka investor akan tertarik dalam menginvestasikan dananya bagi perusahaan karena dinilai perusahaan memiliki prospek yang bagus untuk masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, Willy, dan Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square-Alternatif Struktural Equation Modeling*. Yogyakarta: Andi offset.
- Amalia, S. dkk. (2020). *Underground Economy: Teori & Catatan Kelam*. Medan: Yayasan Kita Menulis.
- Asmawi, A. R. G. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Tahun 2013-2016.
- Bintara, R. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015.
- Damayanti Ameilia, Munira Mira (2019). Determinan Faktor Internal dan Eksternal terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal InFestasi, Vol.15 No.1 Juni 2019, Hal 32-45*.
- Damayanti Ameilia, Rianto (2020). Pengaruh *Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Journal Competency of Business, Vol.4 No.2*
- Dhani, I. P. & Utama, A. A. G. S. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Fauziah, F. 2017. Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. RV Pustaka Horizon. Kalimantan.
- Franita, R. 2018. Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Ghozali, H. I. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM Spss 23. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. 2009. Manajemen Keuangan Berbasis *Balanced Scorecard*. Jakarta, Bumi Aksara.muha
- Hasania, Z. 2016. Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan Struktur Modal, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.
- Hery. 2017. Kajian Riset Akuntansi. Jakarta: PT Grasindo, Anggota IKAPI.

- Indriyani, E. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Irfani, A. S. 2020. Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Mandalika, A. 2016. Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Sektor Otomotif).
- Myers, S. C. & Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. 13, 187-221.
- Prastuti, N. K. R. & Sudiarta, I. G. M. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.
- Pratama, I. G. & Wiksuana, I. G. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.
- Putra, AA. N. D. A & Lestari, P. V. 2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaann Terhadap Nilai Perusahaan.
- Putri, A. K., Sudarma, M & Purnomosidhi, B. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Aplikasi Manajemen*.
- Rahmawati, S. 2017. Konflik Keagenan dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia. Banda Aceh: Syiah Kuala University Press.
- Riana & Iskandar, D. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Corporate Governance* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014.
- Ryandono, M. N. H. & Wahyudi, R. 2018. Manajemen Bank Islam: Pendekatan Syari'ah dan Praktek. Yogyakarta: UAD PRESS.fauzan
- Salvatore, D. 2011. *Managerial Economics*. Fifth Edition. Singapore: Thomson Learning.
- Septiana, A. 2019. Analisis Laporan Keuangan Konsep Dasar dan Deskripsi Laporan Keuangan. Jawa Timur: Duta Media Publishing.
- Septiani, W. 2018. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi dan Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019).
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sudaryo, Y. Dkk. 2017. *Keuangan di Era Otonomi Daerah*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Sugeng, B. 2019. *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Penerbit CV. Alfabeta: Bandung.
- Supriyadi, I. 2020. *Metode Riset Akuntansi*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Utomo, N. M. 2019. *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Surabaya: CV. Jakad Publishing.
- Warapsari, A. A. A. U & Suaryana, I G. N. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening.
- Wati, L. N. 2019. *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Jawa Timur: Myria Publisher.
- Wiagustini, N. L. P. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id Diakses 10 November 2020.
- Website Yahoo Finance. www.finance.yahoo.com. Diakses 15 November 2020.
- Website Sahamok. www.sahamok.com. Diakses 12 Desember 2020.