

**Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)**

**Yohan Aditama Putra <sup>1</sup>, Batista Sufa Kefi <sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup> Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Dharmaputra Semarang

***Abstract.** This study aims to determine the effect of capital structure, firm size, and profitability on firm value. The population of this study is the food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2016-2019 research period, totaling 26 companies. This study uses a purposive sampling method with a total sample of 13 companies which are manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. The analytical model used in this study is a multiple linear regression analysis model which was carried out with the help of the SPSS version 25.0 computer program for windows.*

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

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2016-2019 yang berjumlah sebanyak 26 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan yang merupakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linier berganda yang dilakukan dengan bantuan program komputer SPSS versi 25.0 for windows

**Kata kunci:** Struktur Modal, Ukran Perusahaan, profitabilitas, Nilai Perusahaan.

## **LATAR BELAKANG**

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja keuangan yang dapat mempengaruhi penilaian para investor terhadap perusahaan. Menurut Munawaroh (2014) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan profitabilitas. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Kekayaan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset.

Setiap Perusahaan memiliki tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Menurut Aries (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan yang tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah.

Terdapat fenomena yang terjadi pada tahun 2018 yaitu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS) terus melemah. Salah satu sektor industri yang ikut terpukul karena situasi ini yakni industri makanan dan minuman, menurut Ketua Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Seluruh Indonesia (Gapmmi) Adhi S Lukman “bila situasi ini terus berlanjut hingga akhir kuartal dua maka bisa jadi di kuartal tiga kami akan menaikkan harga jual”. Saat ini industri mamin punya ketergantungan tinggi terhadap bahan baku impor seperti bahan baku terigu, gula, susu, garam dan juga produk perasa buah. Sedangkan untuk investasi dalam negeri di sektor mamin menurutnya masih ada kenaikan. Sedangkan untuk Penanaman Modal Asing (PMA) masih melambat.

Berdasarkan data yang dirilis Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), investasi sektor industri manufaktur sepanjang kuartal I-2018 mencapai Rp 62,7 triliun. Realisasi tersebut terdiri dari penanaman modal dalam negeri senilai Rp. 21,4 triliun dan penanaman modal asing sebesar US\$ 3,1 miliar (Rafael, Eldo Christoffel. 2018).

Serta dunia usaha sangat tergantung pada masalah pendanaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan yang berasal dari laba ditahan, hutang, dan ekuitas dalam membiayai investasi maupun kegiatan operasional perusahaan yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan menyangkut penentuan secara optimal mengenai struktur modal dan kebijakan dividen yang berhubungan dengan pencapaian tujuan perusahaan (Febriana dan Djawahir, 2016).

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (debt financing) perusahaan, yaitu rasio leverage perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (financial policy) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (value of the firm). Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Struktur modal adalah perbandingan nilai hutang dengan nilai modal sendiri yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan akhir tahun. Struktur modal dapat diukur menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER), yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Semakin besar DER menandakan struktur modal perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang yang mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi, jadi nilai DER yang besar menunjukkan semakin banyak jumlah hutang yang dimiliki perusahaan (Pasaribu dkk, 2016).

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibanding perusahaan kecil. Menurut Putra (2016) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan mempengaruhi prospek perusahaan dalam jangka waktu dekat maupun panjang. Perusahaan yang mempunyai prospek baik untuk kedepannya akan menarik bagi investor.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu (Hermuningsih, 2013). Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Analisis laporan keuangan pada perusahaan akan melibatkan perbandingan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan-perusahaan lain.

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menjadi faktor pengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (Kusumajaya, 2011). ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Daya tarik investor dalam hal ini dianggap berpengaruh, terlihat dari bagaimana rasio digunakan dalam meningkatkan besar kecilnya profit yang dihasilkan perusahaan dalam kegiatan penjualan. Dalam melakukan kinerja yang baik, perusahaan juga akan menghasilkan profit yang baik serta meningkat di setiap tahun, maka tingkat pengembalian akan meningkat dan minat investor dalam menanamkan modal akan semakin meningkat.

Terdapat beberapa penelitian yang mendukung dalam nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniasih (2018) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif sedangkan profitabilitas dan kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan” dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Setiawati dan Lim (2018) yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015” dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan pengungkapan sosial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Astriana, dkk. (2018) yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2016)” dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Deli (2019) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur GoPublic“ dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KAJIAN TEORITIS**

### **Pengertian Nilai Perusahaan**

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015) menyatakan bahwa salah satu hal yang dipertimbangkan oleh investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan dimana para investor tersebut akan menanamkan modal. Berdasarkan pandangan keuangan nilai perusahaan adalah nilai kini (present value) dari pendapatan mendatang (future free cash flow). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing) dan manajemen asset.

Menurut Prasetyorini (2013) Nilai perusahaan merupakan harga saham yang akan dibeli oleh para investor. Salah satu tujuan perusahaan adalah mensejahterakan para pemegang saham perusahaan yaitu dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran para pemegang saham.

Berdasarkan definisi diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

### **Jenis – jenis Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2013) mengatakan bahwa terdapat beberapa jenis nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu :

#### 1. Nilai likuidasi

Nilai penjualan semua aset perseroan yang sudah dikurangi seluruh kewajiban untuk dipenuhi. Nilai penyelesaian dapat dihitung dengan cara seperti menghitung nilai akuntansi, yakni, berdasarkan perimbangan kinerja disiapkan pada saat likuidasi perseroan.

#### 2. Nilai Pasar

Harga yang terjadi dari proses perdagangan bursa. Nilai kurs hanya dapat ditentukan jika saham perseroan dijual di kurs saham.

#### 3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang sangat abstrak, dikarnakan mengacu kepada perkiraan nilai yang riil pada perseroan. Dalam hal konsep intrinsik ini tak hanya harga pada sekelompok aktiva, tetapi juga sebagai entitas diperusahaan yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba atau keuntungan di masa depan.

#### 4. Nilai Akuntansi

Nilai akuntansi pada perseroan dihitung atas dasar persepsi pembukuan. Sederhananya nilai akuntansi dihitung dengan membagi selisih antara aset dan total utang untuk jumlah saham yang beredar.

#### 5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai secara resmi dinyatakan dalam anggaran dasar perorangan, secara eksplisit dinyatakan dalam laporan keuangan perseroan dan juga ditunjukkan dengan jelas dalam sertifikat saham kolektif.

### **Pengertian Struktur Modal**

Menurut Irham Fahmi (2015) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders' equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Menurut Sjahrial (2014) mendefinisikan struktur modal sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (hutang jangka pendek yang bersifat permanen, dan hutang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham

preferen dan saham biasa). Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri (Margaretha, 2014). Struktur modal optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risk dan return.

Berdasarkan definisi yang telah dipaparkan dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal merupakan kombinasi antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (ekuitas) suatu perusahaan.

### **Komponen Struktur Modal**

Menurut Mulyawan (2015) secara umum dapat dikatakan bahwa sumber-sumber pembiayaan modal kerja terdiri atas sebagai berikut :

1. Permanent Financing Sumber yang bersifat permanen digunakan untuk keperluan mempertahankan sirkulasi modal sehingga tidak terjadi kemacetan. Untuk itu, sumber yang paling utama adalah modal sendiri atau jika terdapat kekurangan ditambah dengan pinjaman jangka panjang.
2. Current Financing
  1. Internal Sources merupakan modal kerja yang bersumber dari modal kerja sendiri, yang dihasilkan atau dibentuk dari dalam perusahaan. Sumber-sumber tersebut terdiri atas:
    - a. Laba ditahan.
    - b. Sumber dana yang berasal dari luar perusahaan, seperti dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan.
    - c. Modal yang berasal dari para kreditur merupakan utang bagi perusahaan dan modal yang berasal dari para kreditur tersebut disebut dengan modal asing, misalnya kredit bank, pinjaman dari pihak lainnya atau kredit dagangan.
  2. External Sources merupakan dana yang berasal dari sumber eksternal terdiri atas modal asing dan modal sendiri.

### **Pengertian Ukuran Perusahaan**

Menurut Scott dalam Torang (2012) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Ukuran organisasi adalah suatu variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi”.

Ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecendrungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal (Showfatul, 2011).

Dari beberapa definisi yang dipaparkan diatas menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang di lihat dari besar kecilnya equity, nilai penjualan, dan aktiva yang berpesan sebagai variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk yang di hasilkan oleh organisasi.

### **Pengertian Profitabilitas**

Menurut Munawir (2014) profitability adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Menurut Hery (2016) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset maupun penggunaan modal.

### **Rasio Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2016) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Fahmi (2013) mengatakan bahwa rasio profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

### **METODE PENELITIAN**

Menurut Sugiyono (2013) menyatakan bahwa metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Berdasarkan hal tersebut terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu cara ilmiah, data, tujuan dan kegunaan. Penelitian ini termasuk dalam penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka-angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

Menurut Sugiyono (2019) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek / subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 sebanyak 26 perusahaan listing di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Pengambilan sampel dilakukan dengan pendekatan non probability sampling dengan tehnik penentuan sampel menggunakan purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016).

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian variabel struktur modal (X1) menghasilkan t-hitung sebesar 2,424 dan nilai signifikan sebesar 0,020. Maka t-hitung > t-tabel ( $2,424 > 2,02439$ ) atau nilai signifikan < 0,05 ( $0,020 < 0,05$ ) atau dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Sehingga hipotesis pertama diterima.

Dari hasil analisis di atas, menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tidak konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Pipit Ayu Kurniasih (2018) yang menyatakan bahwa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini konsisten juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Astriana, dkk. (2018) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut teori trade-off, dalam kaitan penggunaan hutang optimal untuk meningkatkan nilai dalam penelitian ini mungkin sudah optimal. Koefisien regresi yang menunjukkan angka positif menandakan bahwa penggunaan hutang masih bermanfaat dan masih mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pengamatan peneliti diperoleh bahwa perusahaan mengalami kenaikan pada sisi modal yang nilainya relatif lebih besar dari hutang yang dimiliki.

Perusahaan tidak terlalu banyak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan melainkan menggunakan ekuitas sebagai sumber dana pendanaan perusahaan. Nilai sebuah perusahaan ditentukan oleh kesuksesan atau kegagalan manajemen perusahaan dalam mengelola struktur modal untuk menghasilkan laba. Ketika laba meningkat, maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan dan peningkatan tersebut diikuti oleh kenaikan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan akan menimbulkan keyakinan para investor bahwa berinvestasi pada perusahaan tersebut menguntungkan.

Selain itu, pendanaan eksternal dengan mempertimbangkan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal akan tercapai apabila perusahaan berusaha mencari struktur modal yang menghasilkan keseimbangan antara risiko perusahaan dan pengembalian yang akan memaksimalkan harga saham. Harga saham yang maksimal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Besarnya nilai modal perusahaan yang relatif lebih besar dari hutang menjadikan nilai Debt to Equity Ratio semakin rendah dan membuat kemampuan perusahaan manufaktur dalam memenuhi kewajibannya tidak diragukan lagi. Struktur modal yang sedemikian rupa membuat investor tidak lagi khawatir perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya, sehingga indikator Debt to Equity Ratio dianggap berpengaruh dalam keputusan investasi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap keputusan investasi sehingga dapat memengaruhi harga saham yang menjadi dasar perhitungan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian variabel ukuran perusahaan ( $X_2$ ) menghasilkan t-hitung sebesar 3,333 dan nilai signifikan sebesar 0,007. Maka t-hitung  $>$  t-tabel ( $3,333 > 2,02439$ ) atau nilai signifikan  $<$  0,05 ( $0,002 < 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima atau dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Sehingga hipotesis kedua diterima.

Dari hasil analisis diatas, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Astriana, dkk. (2018) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati dan Lim (2018) yang menunjukkan bahwa hasil penelitian ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil positif memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar. Hal ini mengakibatkan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian variabel profitabilitas (X3) menghasilkan t-hitung sebesar 5,032 dan nilai signifikan sebesar 0,001. Maka t-hitung > t-tabel ( $5,032 > 2,02439$ ) atau nilai signifikan < 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima atau dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Sehingga hipotesis ketiga diterima.

Dari hasil analisis diatas, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati dan Lim (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniasih (2018), Dewi dan Wirajaya (2013), serta Deli (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai Price Book Value perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Sehingga menyebabkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan Uji F (uji simultan) menunjukkan hasil F-hitung sebesar 15,077 dan F-tabel sebesar 2,85 sehingga nilai F-hitung > F-tabel ( $15,077 > 2,85$ ) dan nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  maka dapat diartikan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan atau bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini juga didukung oleh hasil uji koefisien determinasi yang menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,507 atau 50,7% atau dapat diartikan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 50,7% dan sisanya 49,3% dijelaskan oleh faktor-faktor atau variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terhadap 13 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016-2019 mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat ditarik simpulan sebagai berikut :

1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung struktur modal (X1) sebesar 2,424 dengan nilai signifikan sebesar 0,020. Maka t-hitung > t-tabel ( $2,424 > 2,02439$ ) dan nilai signifikan < 0,05 ( $0,020 < 0,05$ ).
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung ukuran perusahaan (X2) sebesar 3,333 dengan nilai signifikan sebesar 0,007. Maka t-hitung > t-tabel ( $3,333 > 2,02439$ ) dan nilai signifikan < 0,05 ( $0,002 < 0,05$ ).
3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung profitabilitas (X3) sebesar 5,032 dengan nilai signifikan sebesar 0,001. Maka t-hitung > t-tabel ( $5,032 > 2,02439$ ) dan nilai signifikan < 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ).

4. Variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan atau bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F-hitung sebesar 15,077 dan F-tabel sebesar 2,85 atau F-hitung > F-tabel dengan nilai signifikansi yaitu  $0,000 < 0,05$ .

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa hal yang dapat disarankan oleh penulis yaitu sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan, harus menjaga keadaan struktur modal perusahaan dengan baik dan efisien agar perusahaan mampu melakukan struktur modal yang optimal. Manajemen perusahaan juga disarankan untuk lebih meningkatkan jumlah aset yang dimiliki untuk menjaga ukurannya guna meningkatkan nilai perusahaan. Diharapkan perusahaan juga kedepannya mampu mempertahankan dan meningkatkan profitabilitas sehingga menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai perusahaan.
2. Bagi investor, yang ingin menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih. Dalam hal ini investor harus melihat terlebih dahulu kondisi keuangan perusahaan yang akan dipilih yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan dapat di peroleh informasi mengenai perkembangan nilai perusahaan setiap tahunnya sehingga investor dapat menempatkan modal yang akan ditanamkannya pada perusahaan yang tepat.
3. Bagi para penulis selanjutnya, keterbatasan dalam penelitian ini hendaknya lebih disempurnakan misalnya dengan menambah sampel perusahaan yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk memperluas variabel keuangan lainnya yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan.

## **DAFTAR REFERENSI**

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No.2, Hal 1-9.
- Almandana, Aulia V. 2014. Analisis Perbandingan Kebijakan Struktur Modal Perusahaan PMA dan PMDN di Indonesia periode 2009 – 2012. Skripsi: Universitas Diponegoro Semarang.
- Aries, E. 2011. *Assesment dan Evaluasi*. Malang: Aditya Media Publishing.
- Astriana, G., Nurcholisah, K. and Nurhayati, N., 2019. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2016). *Prosiding Akuntansi*, 4(2).
- Bhekti Fitri Prasetyorini. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 12(5).
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E F., dan Houston, J F., 2013, *Dasar – dasar manajemen keuangan*, edisi kesebelas, salemba empat, Jakarta
- Deli, L. 2019. Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Go Public. *Accumulated Journal (Accounting and Management Research Edition)*, 1(1), 13-23.
- Dermawan Sjahrial. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. 2013. Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *E-jurnal Akuntansi*, 4(2), 358-372.
- Dr. Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Eduardus Tandililin., 2017, *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*, Depok: PT. Kanisius.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4), 1-17.
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

**JURNAL EKONOMI MANAJEMEN AKUNTANSI**

**Vol. 27, No. 1 April 2021**

e-ISSN: 2964-5816; p-ISSN: 0853-8778, Hal 52-70

- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J dan Chad J. Zutter. 2015. Principles of Managerial Finance. 14th Edition. Global Edition. Pearson Education Limited.
- Hakim, Rizal Luqman. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). Skripsi. Bandung : Universitas Pasundan.
- Hardiyanti, Nia. 2012. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Patout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010). Jurnal Universitas Diponegoro Semarang.
- Hermuningsih, S., 2013. Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. Buletin ekonomi moneter dan perbankan, 16(2), pp.127-148.
- Hery. 2016. Mengenal dan Memahami dasar dasar laporan keuangan. Jakarta: PT Grasindo
- I Made Sudana. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. Jakarta: Erlangga
- Indriyani, Eka. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi, 10(2), pp 333 – 348.
- Kamaludin, dan Rini Indriani. 2012. Manajemen keuangan. Edisi Revisi. Bandung : CV. Bandar Maju.
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. 2016. Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik). Depok: PT Rajagrafindo Persada
- Kurniasih, P.A., Siahaan, Y., Susanti, E. and Supitriyani, S., 2018. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Financial: Jurnal Akuntansi, 4(2), pp.70-81.
- Margaretha, Farah. 2014. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Dian Rakyat
- Mita Tegar Pribadi. 2018. Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan. Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar di Perusahaan Bursa Efek Indonesia, Progress Conference. Vol.1. 2622-3031
- Mulyawan, Setia. 2015. Manajemen Keuangan. Bandung: CV PUSTAKA SETIA.
- Mumtaz, Rahel, & Shahnaz A. Rauf, Bashir Ahmed, Umara Noreen. (2013). Capital Structure And Financial Performance : Evidence from Pakistan (Kse 100 Index), 3(4).

- Munawaroh, A. and Priyadi, M.P. 2014. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4), pp.1-17.
- Mutamimah. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *MAKSIMUM*, 9(2), 93-107
- Pasaribu, Mirry Yuniyanti, Dkk. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Abstract: This research analysis the influence firm size , leverage , the price earnings ratio , and profitability to the firm ' s value . The main purpose of the company ' s built was to maximize stockholder wealth . There are Several factors that can r. 1, pp 183–196.
- Prastuti, Rai Kadek Ni dan I Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E- jurnal manajemen Unud*.
- Putra, A & Lestari, P. 2016. Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), pp. 4044–4070.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta: Bpfe.
- Rudangga I Gusti Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Manajemen Unud*, 5(7).
- S. Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Setiawati, L. W., & Lim, M. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011--2015. *Jurnal Akuntansi*, 12(1).
- Sjahrial, B. 2014. *The advanced financial management*. Jakarta: Media Partner.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabet.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunarsih, Mendra. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin.

**JURNAL EKONOMI MANAJEMEN AKUNTANSI**

**Vol. 27, No. 1 April 2021**

e-ISSN: 2964-5816; p-ISSN: 0853-8778, Hal 52-70

Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: EKONISIA.

Syamsir Torang. 2012. Metode Riset Struktur & Perilaku Organisasi. Bandung: Alfabeta.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah.

Uyun, Shofwatul. 2011. Pengaruh Manajemen Risiko, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Undergraduate thesis (unpublished), Universitas Airlangga.

Wolk, H.I., Dodd, J.L., & Rozycki, J.J. 2017. Accounting Theory. Los Angeles : SAGE Publication, Inc.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Zani, J., Leites E.T., Macagnan, dan C.B. dan Portal, M.T. 2013. Interest On Equity and Capital Structure In The Brazilian Context. International Journal Of Managerial Finance, 10(1), pp 39-53.