

PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 1, 2020 | Hal. 411 - 424

ANALISIS KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEI

Rati Wulandari¹⁾, Nurmatias²⁾, Ardhiani Fadila³⁾
^{1,2,3}Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

¹Email: ratiiwulandari@gmail.com

²Email: nurmatias2011@gmail.com

³Email: fardhiani@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Karakteristik perusahaan terdiri dari Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan Ln Total Aset (SIZE), Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), dan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan yang ditunjukkan oleh *Price to Book Value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan diperoleh 27 perusahaan sektor industri barang konsumsi dengan periode penelitian selama empat tahun untuk memperoleh 108 unit sampel. Analisis data dilakukan dengan menggunakan Microsoft Excel 2013 dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Data Panel dengan program E-Views 10.0 dan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (2) Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (3) Likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (4) Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci : struktur modal; ukuran perusahaan; likuiditas; profitabilitas; nilai perusahaan

Abstract

This study aims to determine the firm's characteristics on firm value. The firm's characteristics consist of a capital structure proxied by Debt to Equity Ratio (DER), firm size proxied by Ln Total Asset (SIZE), liquidity proxied by Current Ratio (CR), and profitability proxied by Return on Equity Ratio (ROE) on firm value indicated by Price to Book Value (PBV). The population in this study are the industrial sector of consumer goods listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period of 2016-2019. The sampling techniques used in this study were purposive sampling and acquired 27 industrial sectors of consumer goods with a four-year research period to acquire 108 sample units. Data analysis are using Microsoft Excel 2013 and hypothesis test in this study using the Data regression analysis Panel with the E-Views 10.0 program and a signification rate of 5%. The results of this study shows that the (1) Capital structure has a positive and significant effect on the firm value. (2) Firm size has no significant effect on the firm value, (3) Liquidity has no significant effect on the firm value, (4) Profitability has no significant effect on the firm value.

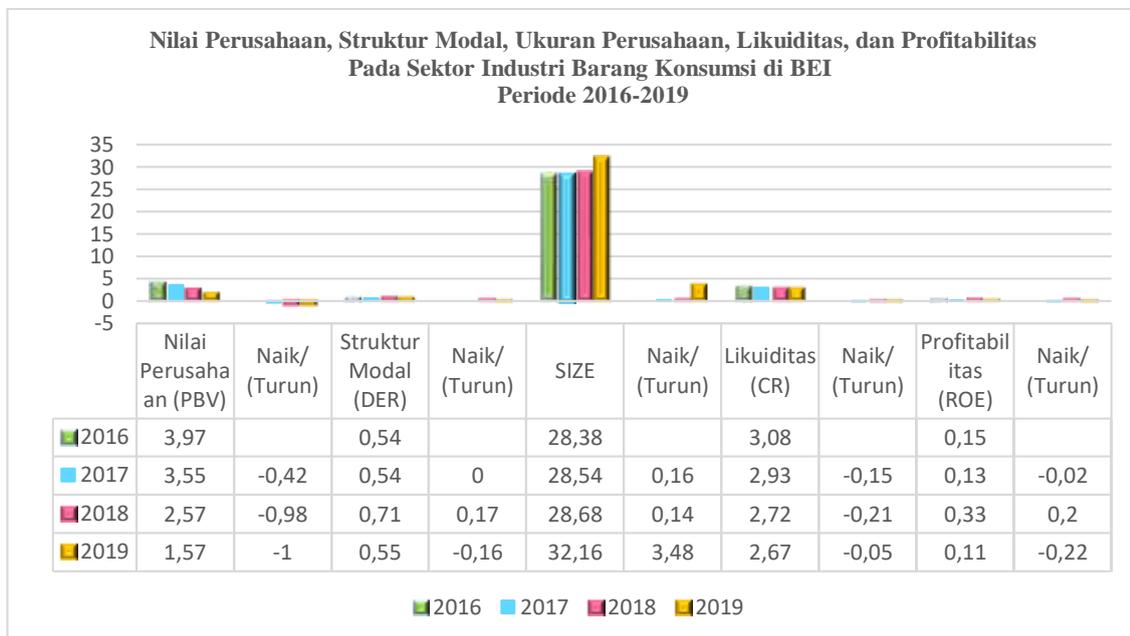
Keywords : capital structure; firm size; liquidity; profitability; firm value.

PENDAHULUAN

Sektor industri barang konsumsi merupakan perusahaan *go public* yang memiliki tingkat kompetisi cukup ketat, dimana masyarakat tidak akan pernah lepas dari industri barang konsumsi dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari. Perusahaan harus memperhatikan tingkat pertumbuhan dari perusahaan itu sendiri, yaitu dengan menciptakan inovasi produk terbarunya dan mempersiapkan segala strategi untuk menghadapi persaingan antar sesama perusahaan industri barang konsumsi. Hal tersebut dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkat laba perusahaan, sehingga dapat menciptakan kemakmuran dan kesejahteraan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Nilai perusahaan dapat berhasil, apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan meningkatkan kinerja perusahaannya. Hal ini yang akan dilihat dari sudut pandang investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modal sahamnya, agar kedua belah pihak memperoleh return yang diharapkan (Salvatore, 2011 hlm.9).

Gambar 1. Rata-Rata Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2016-2019



Sumber : www.idx.co.id yang telah diolah

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lubis dkk (2017), Ramdhonah dkk (2019) menyatakan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tauke (2017), Pratiwi dkk (2018) menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lumoly (2018), Fauzi & Rasyid (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Febriana (2016), Anugerah & Suryanawa (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuslirizal (2017), Rahmansyah (2018), yang menyatakan bahwa likuiditas (CR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Riny (2018), Awulle dkk (2018) menyatakan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Manoppo & Arie (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Namun hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Languju dkk (2016),

Anggraeni (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Perumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang masalah yang dikemukakan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah karakteristik pada Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI ?
- b. Apakah karakteristik pada Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI ?
- c. Apakah karakteristik pada Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI ?
- d. Apakah karakteristik pada Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI ?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh karakteristik pada Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh karakteristik pada Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh karakteristik pada Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI.
- d. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh karakteristik pada Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI.

Kegunaan Penelitian

Pertama, secara teoritis dapat memberikan manfaat dalam meningkatkan wawasan pengetahuan dan informasi bagi pembaca, serta dapat dijadikan sebagai bukti untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya mengenai Analisis Karakteristik Perusahaan (Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas) terhadap Nilai Perusahaan. Kedua, secara praktis bagi perusahaan dapat digunakan sebagai bahan acuan dalam pertimbangan berupa informasi dan bukti data, serta mendorong perusahaan supaya berperan aktif dalam mengelola perusahaan secara langsung. Bagi investor dapat mempertimbangkan pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi dengan menanamkan modal atau dananya pada suatu perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori *Signaling Theory* dengan Nilai Perusahaan

Signaling Theory merupakan sikap yang dipilih oleh pihak manajemen perusahaan dalam memberikan informasi dan petunjuk bagi investor mengenai perkembangan perusahaan di masa yang akan datang berupa sinyal positif atau sinyal negatif, sehingga akan memberikan pengaruh kepada investor dalam melakukan keputusan investasi. Kemudian biasanya sinyal yang disampaikan merupakan sinyal positif yang dapat membantu dan memudahkan investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal yang harus dilakukan oleh investor ketika akan melakukan kegiatan investasi yaitu nilai perusahaan itu sendiri, investor diharapkan dapat memperhatikan nilai perusahaan tersebut, karena nilai perusahaan merupakan sebuah cerminan dari keberhasilan suatu perusahaan dalam mengoptimalkan dan menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham (Brigham & Houston, 2011 hlm.186). *Signaling theory* merupakan teori yang membahas mengenai

pengaruh naik atau turunnya suatu harga di pasar, sehingga memberikan pengaruh terhadap keputusan investor di masa yang akan datang (Fahmi, 2015 hlm.86).

Teori Pecking Order Theory dengan Nilai Perusahaan

Menurut Myers & Majluf (1984, dalam Husnan & Pudjiastuti, 2015 hlm.286) *Pecking order theory* merupakan teori yang menjelaskan alasan perusahaan dalam menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Teori ini mendasarkan diri atas informasi asimetrik (*asymmetric information*), yakni suatu istilah yang menunjukkan bahwa manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai prospek, risiko, dan nilai perusahaan dibandingkan pemodal *public*. Hal ini bertujuan untuk mengambil keputusan keuangan, sehingga dapat memberikan kemudahan dalam menyusun berbagai rencana perusahaan.

Karakteristik Perusahaan

Menurut Mahardhika & Roosmawarni (2016), karakteristik perusahaan dibagi menjadi 3 kelompok :

1. Berdasarkan struktural, yang meliputi ukuran perusahaan, kepemilikan saham manajerial, dan umur perusahaan.
2. Berdasarkan kinerja perusahaan, meliputi profitabilitas, pertumbuhan pasar, likuiditas, struktur modal, dan leverage.
3. Berdasarkan karakteristik yang berhubungan dengan pasar meliputi tipe industri, *listing status*, dan ukuran KAP.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan sebuah komposisi modal perusahaan yang dapat diamati dari sumber spesifik dalam menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (Simanungkalit & Silalahi, 2018). Struktur modal juga dapat memperkirakan sejauh mana dana yang disiapkan oleh kreditur, dan mengukur perbandingan antara total utang dengan seluruh asset perusahaan. Apabila investor melihat perusahaan dengan asset yang tinggi, tetapi risiko struktur modalnya juga tinggi, maka investor akan mempertimbangkan dalam melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian diatas penelitian yang dilakukan oleh Widyantari & Yadnya (2017), Rahmansyah (2018) bahwa struktur modal yang diprosikan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan investasi pasar atau penjualan yang tinggi dengan mengindikasikan kinerja suatu perusahaan. Perusahaan yang tinggi akan lebih mudah dan lancar dalam memperoleh sumber pendanaan untuk mendapatkan tambahan modal dengan utang (Sitanggang, 2013 hlm.76). Perusahaan dengan total aset yang tinggi mengindikasikan telah mencapai pada tahap kedewasaan, dimana perusahaan tersebut cenderung stabil dan dianggap mampu bertahan dalam kondisi ekonomi yang *fluktuatif*, serta mempunyai prospek kinerja yang baik (Anggraeni, 2018). Berdasarkan uraian diatas penelitian yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016), Yanti & Darmayanti (2019), dan Novari & Lestari (2016) bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *SIZE* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk

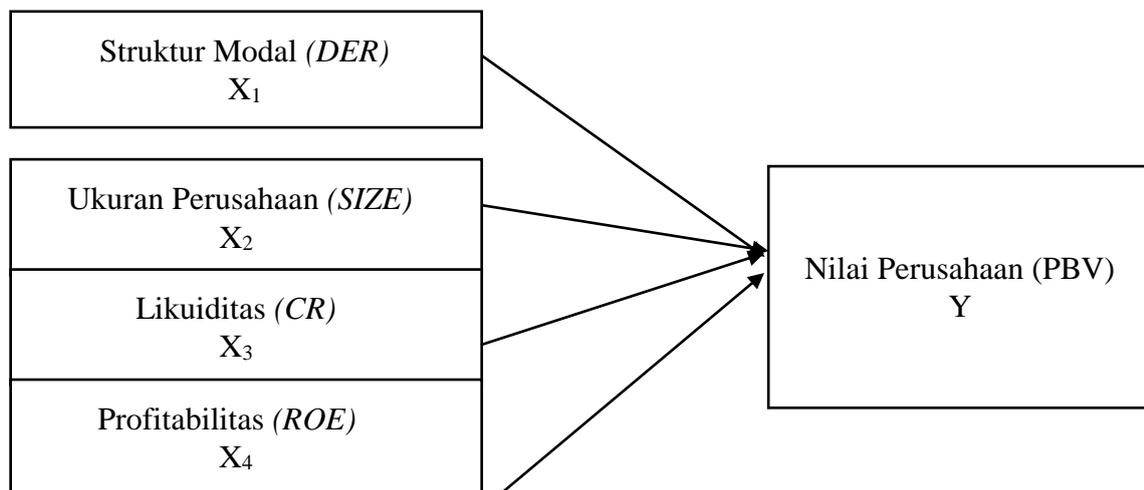
membayar kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih (Kasmir, 2018 hlm.110). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu. Perusahaan yang likuid, berarti investor percaya akan kinerja perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan oleh perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dan mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan dapat menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang (Putra dan Lestari, 2016). Berdasarkan uraian diatas penelitian yang dilakukan oleh Yuslirizal (2017), Lumoly dkk (2018), Yanti & Darmayanti (2019) bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Harahap (2016, hlm.304) rasio profitabilitas merupakan suatu deskripsi kompetensi perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kompetensi dan sumber pendanaan yang telah ada, seperti kegiatan penjualan, kas modal, pegawai, cabang, dan sebagainya. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa mampu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Rasio profitabilitas dapat dijadikan sebagai alat dalam mengevaluasi kinerja manajemen perusahaan, untuk mengukur tingkat keefektifan perusahaan dalam melakukan kinerja, dan keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam mencapai sebuah target perusahaan untuk beberapa periode (Kasmir, 2018 hlm.196). Berdasarkan uraian diatas penelitian yang dilakukan oleh Nurmindia (2017), Sudiani & Darmayanti (2016), Lubis & Sasongko (2017) bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Model Penelitian Empirik

Berdasarkan landasan teori dan hubungan antar variabel, maka dapat digambarkan model penelitian sebagai berikut :



Gambar 2. Model Kerangka Pemikiran

Hipotesis

H₁ : Struktur Modal mempunyai pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga

semakin

rendah struktur modal maka nilai perusahaan semakin tinggi.

H₂ : Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi.

H₃ : Likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga semakin tinggi likuiditas maka nilai perusahaan semakin tinggi.

H₄ : Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, sehingga semakin

tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan semakin tinggi.

METODOLOGI PENELITIAN

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan merupakan gambaran tingkat keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan dan kemakmuran bagi investornya. Variabel dependen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV)

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \quad (1)$$

Variabel Independen (X)

a. Struktur Modal

Struktur modal merupakan penggunaan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasionalnya. Struktur modal dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2)$$

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$SIZE = L_n(\text{Total Asset}) \quad (3)$$

c. Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Likuiditas dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (4)$$

d. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Profitabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(5)

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi yang telah terdaftar di BEI pada periode 2016-2019.

Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang telah terdaftar di BEI pada periode 2016-2019. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yakni dengan penetapan dan penyeleksian sampel perusahaan selama periode penelitian yang berlandaskan dengan kriteria tertentu (Sugiyono, 2016 hlm.81).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu jenis data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber pertama. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2016-2019. Data tersebut diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan *website* resmi perusahaan yang terkait.

Pengumpulan data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara kepustakaan, yaitu mengumpulkan informasi yang berkaitan dengan objek masalah yang akan diteliti. Penelitian ini diperoleh dengan membaca, mempelajari, mengkaji, meneliti, dan menelaah dari berbagai macam sumber buku, jurnal nasional, dan jurnal internasional, serta literatur pendukung dalam penelitian ini. Pengumpulan data juga dilakukan dengan dokumentasi atau pengumpulan data yang dilakukan dengan membuat salinan data yang tersedia sesuai dengan penelitian, berupa laporan keuangan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2019.

Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, dimana seluruh data yang dikumpulkan dalam penelitian ini selanjutnya akan dilakukan analisis dan uji hipotesis. Analisis data dan uji hipotesis tersebut dilakukan dengan menggunakan bantuan komputer, yaitu *Microsoft Excel 2013* dan *Eviews version 10*. Metode analisis regresi data panel (*pooled data*) merupakan suatu kombinasi antara data *time series* dan *cross section*.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Parsial (uji t) dan Uji Koefisien Determinasi (R^2).

HASIL PENELITIAN

Deskripsi Objek Penelitian

Melalui metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditetapkan, maka perusahaan yang terpilih untuk dijadikan sampel terdapat sebanyak 27 perusahaan dengan periode 2016-2019, sehingga total data sampel keseluruhan adalah 108 sampel.

Analisa Data dan Uji Hipotesis

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian. Dari analisis statistik deskriptif, dapat diketahui nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan program E-views 10.0. Berikut merupakan hasil statistik deksriptif dari data yang telah diolah :

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	PBV	DER	SIZE	CR	ROE
Mean	6.347130	0.704537	28.80380	2.916389	0.244074
Median	2.600000	0.535000	28.69000	2.515000	0.150000
Maximum	82.44000	2.910000	32.20000	8.640000	2.240000
Minimum	0.300000	0.080000	21.79000	0.610000	0.000000
Std. Dev.	12.60668	0.562257	1.929349	1.868963	0.365705
Observations	108	108	108	108	108

Sumber : data diolah dari E-views 10.0

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam menentukan model yang tepat untuk mengolah dan menganalisa data yang digunakan dalam penelitian ini, maka peneliti melakukan dua pengujian, yaitu uji *Chow* dan uji *Haussman*. Berikut ini merupakan penjelasannya :

Uji Chow (*Common Effect Mode* vs *Fixed Effect Model*)

Tabel 2. Hasil Uji Chow (*F Restricted*)

Redundant Fixed Effect iTests

Equation : Untitled

Test cross-section fixed effect

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.925876	(26,77)	0.0000
Cross-section Chi-square	150.095302	26	0.0000

Sumber : data diolah dari E-views 10.0

Berdasarkan tabel 2 di atas, nilai probabilitas *Cross Section Chi-square* dalam penelitian ini sebesar $0.0000 < 0.05$, artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model terbaik yang digunakan untuk penelitian antara *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model* adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Haussman (*Fixed Effect Model* vs *Random Effect Model*)

Tabel 3. Hasil Uji Haussman

Correlated Random Effect – Haussman Test

Equation : Untitled
Test cross section random effect

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	86.246474	4	0.0000

Sumber : data diolah dari E-views 10.0

Berdasarkan tabel 3 di atas, nilai probabilitas *Cross Section Random* untuk penelitian ini sebesar $0.0000 < 0.05$, artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka model yang tepat dan terbaik yang digunakan dalam penelitian antara *Fixed Effect Model* dengan *Random Effect Model* adalah *Fixed Effect Model*.

Model Regresi Data Panel Yang Digunakan

Dari hasil yang telah dilakukan di atas, maka model yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut ini merupakan perolehan hasil estimasi analisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.240418	20.26416	-0.061212	0.9513
DER	9.278870	2.457006	3.776494	0.0003
SIZE	-0.005448	0.668060	-0.008156	0.9935
CR	0.788399	0.692985	1.137686	0.2588
ROE	-4.474467	2.582445	-1.732648	0.0872

Sumber : data diolah dari E-views 10.0

Berdasarkan tabel 4 di atas, hasil pengujian pada model regresi data panel, maka dapat ditulis persamaan regresi data panel sebagai berikut :

Nilai Perusahaan (PBV) = $-1.240418 + 9.278870\text{DER} - 0.005448\text{SIZE} + 0.788399\text{CR} - 4.474467\text{ROE}$

Uji Hipotesis Uji Parsial (Uji t)

Tabel 5. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.240418	20.26416	-0.061212	0.9513
DER	9.278870	2.457006	3.776494	0.0003
SIZE	-0.005448	0.668060	-0.008156	0.9935
CR	0.788399	0.692985	1.137686	0.2588
ROE	-4.474467	2.582445	-1.732648	0.0872

Sumber : data diolah dari E-views 10.0

Berdasarkan tabel 5 di atas, hasil olah data statistik dengan menggunakan program E-views 10.0, maka dapat dilihat bahwa terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut :

a. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dinyatakan dalam DER, menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.0003 atau $0.0003 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat diartikan bahwa variabel struktur modal (DER) secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai t_{hitung} lebih

besar dari t_{tabel} yaitu $3.776494 > 1.65964$ dengan $df = 108 - 4 = 104$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat diartikan bahwa variabel struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dinyatakan dalam SIZE, menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.9935 atau $0.9935 > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat diartikan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-0.008156 < 1.65964$ dengan $df = 108 - 4 = 104$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat diartikan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan yang dinyatakan dalam CR, menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.2588 atau $0.2588 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat diartikan bahwa variabel likuiditas (CR) tidak secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $1.137686 < 1.65964$ dengan $df = 108 - 4 = 104$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat diartikan bahwa variabel likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang dinyatakan dalam ROE, menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.0872 atau $0.0872 > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas (ROE) tidak secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu sebesar $-1.732648 < 1.65964$ dengan $df = 108 - 4 = 104$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

R-squared	0.925379	Mean dependent var	6.347130
Adjusted R-squared	0.896307	S.D. dependent var	12.60668
S.E. of regression	4.059535	Akaike info criterion	5.875762
Sum squared resid	1268.946	Schwarz criterion	6.645633
Log likelihood	-286.2911	Hannan-Quinn criter	6.187917
F-statistic	31.82959	Durbin-Watson stat	3.457957
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : data diolah dari E-views 10.0

Berdasarkan tabel 6 di atas, nilai *Adjusted R-squared* menunjukkan angka sebesar 0.896307 yang memberikan arti bahwa 89.63% merupakan semu. Hal ini dikarenakan adanya variabel independen yang tidak menjelaskan secara utuh mengenai pengaruh terhadap variabel dependennya. *Adjusted R-squared* tinggi disebabkan adanya penangkapan-penangkapan dari variabel *dummy* atau variabel bayangan lain yang mungkin tidak digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan sisanya sebesar 10.37% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian seperti inflasi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan tingkat suku bunga.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 4, menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3.776494 dengan probabilitas $0.0003 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan mengandung arti bahwa semakin meningkat DER maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan utang ini dapat memberikan dampak yang baik bagi perusahaan, apabila perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat utang. Selain itu, perusahaan mampu dalam mengelola penggunaan utangnya secara efisien untuk mengurangi beban suatu perusahaan (Tauke, dkk 2017).

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Manoppo & Arie (2016), Tauke dkk (2017) yang menyatakan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 4, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan Logaritma Natural Total Aset (SIZE) memiliki t_{hitung} sebesar -0.008156 dengan probabilitas $0.9935 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ukuran perusahaan bukan merupakan suatu pertimbangan bagi para investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan yang besar belum tentu dapat menjamin nilai perusahaannya akan meningkat pada setiap tahunnya, karena perusahaan besar masih kurang percaya diri dalam melakukan investasi baru yang terkait dengan ekspansi, sebelum kewajibannya dapat dilunasi. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Manoppo & Arie, 2016). Ukuran perusahaan ini menggambarkan bahwa calon investor pada saat melakukan kegiatan investasi, tidak akan melihat dari total asetnya suatu perusahaan tersebut. Akan tetapi, calon investor dapat melakukan peninjauan dari berbagai aspek lainnya, seperti penggunaan utang, kebijakan dividen, dan nama baik perusahaan, atau melalui aspek lainnya.

Hasil penelitian ini di dukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Manoppo & Arie (2016), Widyantari & Yadnya (2017), Fauzi & Rasyid (2019) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 4, menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) memiliki t_{hitung} sebesar 1.137686 dengan probabilitas $0.2588 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena likuiditas bukan merupakan faktor utama dalam mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang sangat tinggi dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Permana & Prahayuda, 2019). Hal ini dikarenakan adanya kelebihan kas yang menganggur dan tidak digunakan secara optimal dan efisien, sehingga memungkinkan terjadinya kehilangan kesempatan dalam memperoleh keuntungan. Perusahaan diharapkan secara konsisten dalam mengelola kewajiban lancar yang harus dibayarkan secara tepat waktu, sehingga nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan mampu mengalokasikan kas tersebut untuk kegiatan operasional perusahaannya.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Chasanah & Adhi (2017), Oktrima (2017), Lumoly dkk (2018), Awulle dkk (2018), Riny

(2018), Permana & Prahyuda (2019) yang menyatakan bahwa Likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi data panel pada tabel 4, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1.732648 dengan probabilitas $0.0872 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan beberapa investor tidak melihat profitabilitas sebagai indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan, akan tetapi investor lebih memperhatikan pada prospek dan risiko, mendorong semua divisi menaikkan harga jualnya dengan tujuan dapat menutupi peningkatan biaya, sementara daya beli masyarakat akan menurun (Priyanto, 2016). Selain itu, investor akan melihat dari aspek lainnya seperti total utang yang dihubungkan dengan perilaku manajer yang baik, serta prospek perusahaan untuk saat ini dan di masa yang akan datang dengan mempertimbangkan dari faktor-faktor eksternal, seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan pergerakan kurs nilai mata uang.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Manoppo & Arie (2016), Priyanto (2016) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas (ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis terdapat kesimpulan, yaitu variabel Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), variabel Likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, variabel Profitabilitas (ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Keterbatasan dalam penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan sektor industri barang konsumsi dengan menggunakan empat variabel independen seperti Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas saja. Selain itu, terdapat beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap di IDX, sehingga peneliti harus mengakses ke *website* resmi perusahaan yang bersangkutan.

Saran untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang lebih berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan lebih bervariasi baik faktor internal maupun eksternal, seperti Inflasi, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Tingkat Suku Bunga. Selain itu, dapat memperpanjang periode penelitian dan menambah populasi atau perusahaan lain yang dijadikan sampel penelitian untuk memperoleh hasil lebih baik dalam memprediksi Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, R. (2018). Analisis Determinan Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*.
- Anugerah, K. H. G., & Suryanawa, I. K. (2019). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.26(3)(2324–2352). <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i03.p24>
- Awulle, I. D., Murni, S., & Rondonuwu, C. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Kepemilikan Intitusional terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI 2012-2016. *Jurnal EMBA*, Vol.5(4)(ISSN 2303-1174), Hal. 1908 – 1917.

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate yang Listed di BEI Tahun 2012-2015. *Fokus Ekonomi, Vol.12 No.*, 131–146.
- Fahmi, I. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Fauzi, A. R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha, Volume 1(2)* (ISSN: Online 2655-6499).
- Febriana, E. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Volume 21*.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Languju, O., Mangantar, M., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh Return on Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, Volume 16*.
- Lubis, I. L., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen, Vol.3 (3)*(ISSN: 2528-5149).
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA, Vol.6 (3)*(ISSN 2303-1174), Hal. 1108-1117.
- Mahardhika, B. W., & Roosmawarni, A. (2016). Analisis Karakteristik Perusahaan yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di (BEI) 2010-2014. *Jurnal Balance, Volume 13*.
- Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol.5(9)*(5671-5694 ISSN : 2302-8912).
- Nurminda, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Brawijaya, Vol.4(1)*(ISSN : 2355-9357).
- Oktrima, B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sekuritas, Vol.1 No.1*(ISSN No.2581-2696).
- Permana, A. A. N. B. A. & R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.8 No.3*(ISSN: 2302-8912). <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i3.p15>
- Pratiwi, N. P. Y., Yudiaatmaja, F., & Suwendra, I. W. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha, Volume.4*.
- Priyanto, S. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol.5 No.1*(ISSN : 2252 7141).
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol.5(7)*(4044-4070 ISSN : 2302-8912).
- Rahmansyah, O. H. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Peluang Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas*

Brawijaya.

- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan, Vol.7(1)*(2019, 67–82).
- Riny. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jwem Stie Mikroskil, Volume 8(2)*(ISSN 2622-6421).
- Salvatore, D. (2011). *Managerial Economics*. Jakarta: Salemba Empat.
- Simanungkalit, R. W. br, & Silalahi, E. R. R. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Equity, Debt to Equity Ratio dan Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jrak, Vol.4(2)*(ISSN : 2443-1079).
- Sitanggang, J. P. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Mitra Wacana Media.
- Sudiani, N., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol.5(7)*(4545-4547 ISSN : 2302-8912).
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian : Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tauke, Y. P., Murni:, S., & Tulung, J. E. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015. *Jurnal EMBA, Vol.5(2)*(ISSN 2303-1174).
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol.6(12)*(6383-6409 ISSN : 2302-8912).
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol.8(4)*(ISSN: 2302-8912). <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i4.p15>
- Yuslirizal, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Insitusional, Growth, Likuiditas, dan Size terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia. *E Jurnal Katalogis, Vol.5(3)*(ISSN: 2302-2019), hlm 116-126.