

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 648-661

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI DI BURSA EFEK INDONESIA

Mutia Rahmawati^{1*}, Tri Siswantini², Ardhiani Fadila³
mutiarahmawati@upnvj.ac.id, trisiswantini@upnvj.ac.id,
fadilaardhiani@upnvj.ac.id

* Penulis Korespondensi

Abstrak

Penelitian dilakukan dengan tujuan mengetahui apakah faktor Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR) dan Profitabilitas (ROE) berpengaruh pada Nilai Perusahaan (PBV). Populasi penelitian ini yaitu perusahaan sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Dengan teknik *metode purposive sampling* sehingga diperoleh 20 perusahaan. Analisis data dalam penelitian dibantu dengan *Microsoft Excel 2010* sedangkan uji hipotesis dengan analisis regresi data panel menggunakan *Eviews version 11* dengan tingkat signifikansi 5%. Penelitian ini memperoleh hasil yaitu Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal; Profitabilitas; Likuiditas; Nilai Perusahaan.

Abstract

The research was conducted with the aim of knowing whether the factors of Capital Structure (DER), Liquidity (CR) and Profitability (ROE) have an effect on Firm Value (PBV). The population of this research is Miscellaneous Industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) 2016-2019. With the technique of purposive sampling method in order to obtain 20 companies. Data analysis in the study was assisted by Microsoft Excel 2010, while hypothesis testing with panel data regression analysis used Eviews version 11 with a significance level of 5%. This study obtained the results, namely Capital Structure has a positive and significant effect on Firm Value, Liquidity has no and insignificant effect on Firm Value, Profitability has a positive and significant effect on Firm Value.

Keywords : Capital Structure; Liquidity; Profitability; Firm Value

PENDAHULUAN

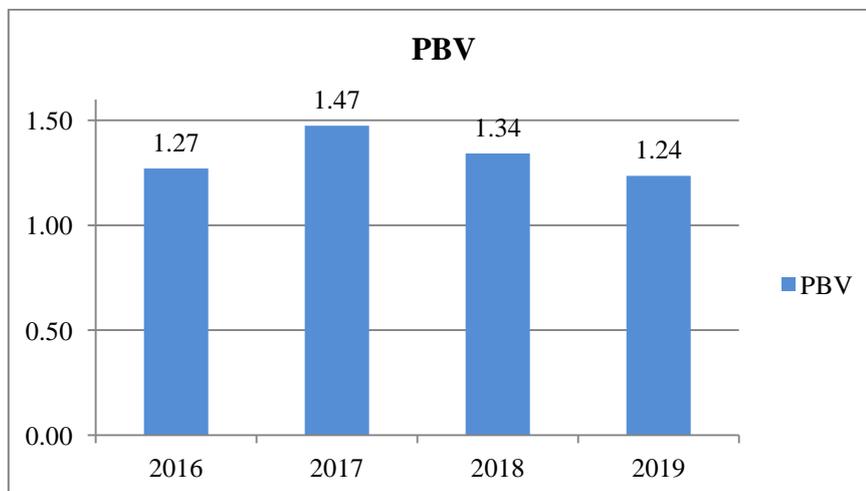
Terdapat sektor perusahaan yang bermacam-macam ada di Indonesia seperti sektor pertanian, properti, pertambangan, aneka industri, barang konsumsi dan lainnya yang saling bersaing agar tetap bertahan dan menjadi unggul dalam bidangnya. Dengan semakin kompetitifnya persaingan bisnis maka perlunya perusahaan untuk menjaga hubungan dengan para pemegang saham perusahaan tersebut untuk mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan. Semakin kompetitifnya persaingan maka akan ada banyak pula tantangan yang harus dihadapi.

Berbagai tantangan yang hadir pada dunia bisnis menuntut perusahaan untuk mempunyai strategi jangka panjang serta memiliki berbagai inovasi didalam mengembangkan produknya. Hal ini perlu dilakukan untuk meningkatkan keunggulan bersaing dan memaksimalkan nilai perusahaan. Namun tidaklah mudah perusahaan mendapatkan investor yang mau berinvestasi, sehingga agar dapat menarik minat dari investor serta mempertahankan investor yang sudah ada agar nilai perusahaannya meningkat dapat dilakukan dengan cara terus memberikan kinerja yang maksimal untuk mempertahankannya.

Nilai perusahaan adalah suatu nilai pasar yang dapat memberikan suatu pandangan kepada investor yang terkait dengan harga saham perusahaan. Sangat erat kaitannya persepsi investor dengan nilai perusahaan dan untuk mendapat persepsi baik, perusahaan dapat memaksimalkan kinerjanya. Para pemegang saham dapat mencapai kemakmuran dengan tingginya nilai perusahaan. Suatu persepsi baik dari investor pada nilai perusahaan akan timbul dari nilai perusahaan yang tinggi. Dengan baiknya pandangan investor mengenai perusahaan dapat menghasilkan modal yang berasal dari investor.

Untuk mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai rasio seperti *Price to Book Value (PBV)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan lainnya. Adanya karakteristik yang berbeda-beda dari tiap-tiap rasio tersebut dan juga menyampaikan sebuah informasi yang berbeda bagi para investor. Digunakannya rasio penelitian ini ialah *Price to Book Value (PBV)* untuk mengukur nilai perusahaan.

Gambar 1. Grafik PBV Sektor Aneka Industri Tahun 2016-2019



Sumber : Data diolah (2020)

Pada gambar 1 diatas menunjukkan nilai perusahaan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) cenderung mengalami penurunan tahun 2016-2019 pada sektor aneka industri. Nilai *Price to Book Value* (PBV) terkecil terjadi tahun 2019 dengan angka 1,24. Apabila *Price to Book Value* (PBV) selalu terjadi peningkatan menyebabkan perusahaan pada sektor aneka industri mampu menciptakan nilai perusahaan yang baik, dan sebaliknya jika *Price to Book Value* (PBV) selalu mengalami penurunan menyebabkan nilai perusahaan tersebut belum cukup baik. Terdapat berbagai hal yang mungkin mengindikasikan bahwa terjadi perubahan baik penurunan atau peningkatan didalam nilai perusahaan seperti faktor struktur modal, likuiditas dan profitabilitas.

Penelitian ini merujuk pada teori dan penelitian terdahulu dimana terdapatnya hutang yang besar diperusahaan menyebabkan perusahaan dihindari oleh investor karena memberikan risiko yang tinggi pula sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Hery, 2017 hlm.4). Jika terdapatnya pengaruh yang negatif dari struktur modal pada nilai perusahaan dalam arti apabila naiknya struktur modal maka menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Dikarenakan peningkatan yang terjadi pada struktur modal menandakan hutang lebih besar. Investor akan berhati-hati pada perusahaan yang memiliki hutang yang besar.

Penelitian terdahulu Lubis dkk (2017) menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh yang positif pada nilai perusahaan, resiko biaya modal bisa dikurangi dengan tingginya likuiditas, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor dan memberikan pengaruh positif bagi nilai perusahaan. Fatimah dkk (2020) menunjukkan yaitu profitabilitas memiliki pengaruh pada nilai perusahaan karena nilai perusahaan bisa tercermin dari profitabilitas jadi kemampuan mendapat laba yang tinggi yang dimiliki perusahaan menyebabkan baiknya nilai PBV.

Perumusan masalah pada penelitian berdasarkan dari latar belakang penelitian tersebut yaitu apakah struktur modal, likuiditas, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui serta menganalisis apakah struktur modal, likuiditas, profitabilitas memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu menambah pengetahuan, pemahaman dan sumber informasi sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya, pengambilan keputusan dan evaluasi mengenai nilai perusahaan untuk meningkatkan profit dan kinerja perusahaan, untuk mengembangkan sektor aneka industri, untuk keputusan investasi pada sektor aneka industri.

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory, Pecking Order Theory dan Nilai Perusahaan

Teori sinyal atau *signaling theory* merupakan suatu pemberian sinyal dari perusahaan (manajer) kepada pihak eksternal yang berkepentingan (investor). Suripto (2015, hlm.9) mengatakan hubungan yang sangat erat antara biaya monitoring dan hubungan keagenan disebut sebagai dasar pemikiran *signaling* karena perjanjian managerial yang ketat sangat sulit untuk dijalkan, seorang manajer mungkin akan menggunakan perubahan struktur modal untuk menyatakan informasi tentang profitabilitas dan risiko perusahaan.

Teori *pecking order* atau tata urutan penggunaan modal bagi perusahaan. Hayat dkk (2018, hlm.302) mengatakan bahwa pada *Pecking Order Theory* ini secara spesifik terdapatnya tata urutan di dalam penggunaan dana oleh perusahaan. Pada teori ini

dijelaskan juga bahwa pendanaan ekuitas internal (yaitu penggunaan laba yang ditahan) lebih diutamakan dibandingkan dengan pendanaan ekuitas eksternal (yaitu penerbitan saham baru perusahaan).

Menurut Riny (2018) Gambaran dari kondisi pada sebuah perusahaan adalah nilai perusahaan. Menurut Mudjijah dkk (2019) Nilai perusahaan sangat erat kaitannya dengan laba yang dihasilkan perusahaan juga dengan harga dari saham perusahaan.

Menurut Indrarini (2019, hlm.2) sebuah persepsi investor terhadap keberhasilan manajer ketika pengelolaan sumber daya perusahaan dimana telah diberikan kepercayaan dan berhubungan dengan harga saham dikatakan sebagai nilai perusahaan.

Menurut Hera & Pinem (2017) sesuatu yang menggambarkan kesejahteraan para pemegang dan pemilik saham disebut nilai perusahaan. Pemilik saham akan sejahtera apabila nilai perusahaan tempatnya menanamkan modal semakin tinggi. Karena itulah pentingnya bagi investor dan kreditur untuk mengetahui nilai perusahaan.

Nilai perusahaan bisa memberikan sinyal positif dipandangan investor dan kreditur. Sehingga pentingnya mengetahui faktor apa saja yang mampu memberikan pengaruh pada nilai perusahaan dan menurut Widyasari & Yulianto (2020) perusahaan diharapkan dapat mengidentifikasi juga melakukan kontrol dari faktor-faktor tersebut untuk dapat menjaga nilai perusahaan.

Struktur modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal ialah suatu pendanaan tetap bagi perusahaan dimana hutang jangka panjang dengan modal sendiri diantara keduanya diperbandingkan. Menurut Wirianata (2019) proporsi dari berbagai sumber pendanaan perusahaan digambarkannya melalui struktur modal.

Suripto (2015, hlm.7) mengatakan bahwa sumber modal internal didapatkan dari laba yang ditahan ataupun dari investor. Sumber modal internal memanglah tidak harus dikembalikan karena dananya memang milik perusahaan namun para pemegang saham mengharapkan keuntungan dari kinerja perusahaan dengan menggunakan modal tersebut. Sehingga perlunya perusahaan menjaga keseimbangan kedua sumber modal ialah modal internal juga modal eksternal.

Menurut Hera & Pinem (2017) penentuan optimalnya struktur modal, sumber pembiayaannya ialah utang jangka panjang, modal sendiri juga utang jangka pendek permanen, jika utang jangka pendek tidak termasuk karena sifatnya yang sementara (adanya jatuh tempo yang singkat).

Pada struktur modal, proporsi hutang yang meningkat bahkan melebihi dari perusahaan memiliki modalnya sendiri mengakibatkan nilai perusahaan turun. Karena kepemilikan hutang yang tinggi tetapi tidak dimanfaatkan dengan baik maka berdampak negatif pada pandangan investor pada prospek perusahaan dan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh terdahulu Andayani Ni Komang Mei dan Purbawangsa Ida Bagus Anom (2019), Desi Putri Dama dan Joy E. Tulung (2017), Indras Sudarsy Hadi (2019) menunjukkan yaitu terdapatnya pengaruh negatif struktur modal juga signifikan pada nilai perusahaan. Hipotesis pertama yang diajukan berdasarkan dari uraian diatas yaitu :

H1 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Menurut Septriana & Mahaeswari (2019) likuiditas ialah kewajiban-kewajiban jangka pendek dimana harus dibayarkan oleh perusahaan. Dalam memenuhi kewajiban yang besar tersebut dalam teori sinyal menunjukkan rasio likuiditas tinggi memberikan sinyal yang positif kepada investor.

Dimana semakin tinggi likuiditas perusahaan maka adanya kas yang cukup bagi perusahaan memenuhi pembayaran hutang jangka pendeknya. Dengan kemampuan dalam membayar hutangnya, perusahaan menunjukkan kinerjanya menyebabkan dimata investor perusahaan akan baik dalam nilai perusahaannya. Menurut Putra & Jubaedah (2015) jika dalam suatu perusahaan terdapat permasalahan likuiditas maka memungkinkan masuknya perusahaan kedalam masa *financial distress* atau kesulitan keuangan bahkan *bankruptcy* atau kebangkrutan usaha.

Dalam keadaan likuid perusahaan yang dapat memenuhi pembayaran kegiatan operasional dan investasinya akan menjadikan persepsi baik menurut investor juga hal itu bisa menaikkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Ratna Uli, dkk (2020), Ida Ayu Puspita dan I ketut Sujana (2019), Indri Dunanti, dkk (2017) mendapatkan adanya pengaruh positif juga signifikan dari likuiditas pada nilai perusahaan. Hipotesis ketiga yang diajukan berdasarkan uraian diatas yaitu :

H2 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2018, hlm.139) profitabilitas digunakan sebagai alat bagi pengukuran kapabilitas perusahaan memperoleh *profit* juga untuk mengetahui efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Dapat menunjukkannya pengaruh gabungan dari manajemen aset, hutang atas operasi dan likuiditas ialah rasio profitabilitas.

Menurut Hidayat & Nuhung (2020) pentingnya memperhatikan profitabilitas bagi pihak manajemen perusahaan maupun pihak investor, dengan profitabilitas perusahaan ini dapat menggambarkan bagaimana nilai keuntungan yang diperoleh. Menurut Simamora dkk (2020) dalam upaya menghasilkan sebuah laba atau profit melalui kegiatan yang dilakukan perusahaan ialah berupa rasio profitabilitas

Berdasarkan tata urutan yang ada pada *Pecking Order Theory*, perusahaan yang manajer keuangannya menggunakan teori tersebut maka akan memilih pendanaan internal sebagai pilihan pertama dan sumber dana internal didapatkan dari hasil kegiatan operasional perusahaan berupa laba (keuntungan).

Besarnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan dapat meningkatnya nilai perusahaan. Karena dengan keuntungan yang semakin besar dapat meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaanitu. Terjadinya penelitian terdahulu sejalan dari Nur Endah Fajar Hidayah dan Rahmawati (2019), Indri Dunanti, dkk (2017), Raja Wulandari Putri dan Catur Fatchu Ukhriyawati (2016) yang memperoleh adanya pengaruh yang positif dari profitabilitas pada nilai perusahaan. Hipotesis ketiga yang diajukan berdasarkan uraian diatas ialah :

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan aneka industri yang dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah terdaftar di tahun 2016-2019. Sampelnya dipilih dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), memiliki data laporan keuangan lengkap dan terpublikasi, serta memperoleh laba dengan periode pengamatan 2016-2019.

Pengukuran Variabel

a) Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan ialah sebuah nilai jual perusahaan dimata para pemegang saham agar tetap mendapat kepercayaan dari pemegang saham untuk terus menanamkan modalnya pada perusahaan. Nilai perusahaan yaitu pandangan investor mengenai perusahaan di lihat dari kemampuan perusahaan dalam meningkatkan harga saham, pendapatan laba hasil kegiatan operasional perusahaan, maupun kemampuan pembayaran dividen secara berkesinambungan bagi investor yang diproyeksikan dengan *Price to Book Value* rumusnya :

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

b) Struktur Modal (X_1)

Struktur Modal ialah komposisi modal perusahaan yang dimana perbandingan diantara seluruh utang yang bersumber oleh utang jangka pendek juga utang jangka panjang beserta modal sendiri yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* rumusnya :

$$DER = \frac{\text{Seluruh Hutang}}{\text{Modal Pemegang Saham}}$$

c) Likuiditas (X_2)

Likuiditas ialah sebuah kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang diproyeksikan dengan *Current Ratio* rumusnya :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

d) Profitabilitas (X_3)

Profitabilitas ialah sebuah kapabilitas yang dimiliki perusahaan guna mendapatkan laba dengan adanya keterkaitan kegiatan penjualannya, jumlah aktiva juga modalnya yang diproyeksikan dengan *Return On Equity* rumusnya :

$$ROE = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}} \times 100\%$$

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang datanya berasal dari laporan keuangan perusahaan dari perusahaan aneka industri dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) ditahun 2016-2019 yang diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia dan sumber lainnya.

Teknik Analisis Data

Untuk mengetahui tujuan dari penelitian ini, data untuk penelitian dikumpulkan secara keseluruhan, dianalisis dan dilakukan uji hipotesis dengan bantuan dari program Microsoft Excel 2010 dan *Eviews version 11* dengan menggunakan Metode Regresi Data Panel dikarenakan data panel ini merupakan kombinasi antara data *time series* dan juga data *cross section*. Dilakukannya analisis regresi data panel guna mencari pengaruh dari struktur modal, likuiditas serta profitabilitas pada nilai perusahaan.

Statistik Deskriptif

Menurut Hartati (2017, hlm.263) analisis statistik deskriptif adalah mengklasifikasikan data variabel berdasarkan kelompok masing-masing sehingga orang yang membutuhkan informasi variabel tersebut dapat mudah menginterpretasikan arti atau maksud dari variabel tersebut. Penggunaan Nilai Perusahaan (PBV), Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE) sebagai data bagi penelitian.

Model Regresi Data Panel

Bentuk umum dari persamaan regresi data panel dalam Ghazali & Ratmono (2017, hlm.53) yaitu :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \mu_{it}$$

Dimana:

- Y_{it} = Nilai Perusahaan
- X_1 = Struktur Modal
- X_2 = Likuiditas
- X_3 = Profitabilitas
- β = Konstanta
- i = Nama Perusahaan Aneka Industri
- t = Periode Waktu
- μ = Error Term

Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini hipotesis penelitian yang diujikan menggunakan uji secara parsial (Uji t) dan uji koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek Penelitian

Ada 40 perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sektor aneka industri periode tahun 2016 sampai periode tahun 2019. Namun hanya ada 35 perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang lengkap berurutan selama periode 2016 sampai periode 2019. Dari 35 perusahaan tersebut sampel penelitian hanya 20 perusahaan karena 15 perusahaan tidak memperoleh laba selama periode tersebut. Dengan 20 perusahaan terpilih dan periode pengamatan 4 tahun, sehingga jumlah dari keseluruhan data untuk sampel penelitian yaitu sebanyak 80 sampel data.

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil output yang diperoleh dengan Eviews 1, maka hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	1.123019	0.930663	2.347311	0.099095
Median	0.910687	0.689895	1.837947	0.072795
Maximum	3.953178	3.128758	6.505906	0.317832
Minimum	0.070115	0.101908	0.648610	0.000353
Std. Dev.	0.950982	0.700654	1.438447	0.081789
Observations	80	80	80	80

Sumber : Output Eviews 11 (data diolah)

Hasil penjabaran dari output pengolahan data yaitu sebagai berikut :

a. Variabel Y atau Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) sektor aneka industri di 20 perusahaan terpilih sampel penelitian dan periode 4 tahun yaitu sebesar 1.123019. Perusahaan Selamat Sempurna Tbk dengan kode perusahaan SMSM memiliki *Price to Book Value* (PBV) tertinggi besarnya 3.953178 ditahun 2017. Hal ini dapat terjadi karena adanya penjualan neto yang lebih besar dari tahun sebelumnya (tahun 2016). Perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk dengan kode perusahaan UNIT memiliki nilai *Price to Book Value* (PBV) terendah sebesar 0.070115 pada tahun 2017. Hal ini dapat terjadi karena adanya penurunan penjualan dari tahun 2016 ke tahun 2017. Standar deviasi nilai *Price to Book Value* (PBV) sebesar 0.950982 dan lebih kecil dari nilai rata-rata (mean), maka data dikatakan bersifat homogen, yang berarti rata-rata PBV mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

b. Variabel X1 atau Struktur Modal (DER)

Rata-rata nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dari 20 perusahaan sektor aneka industri yang menjadi sampel penelitian dengan periode 4 tahun yaitu sebesar 0.930663. Perusahaan Sat Nusapersada Tbk dengan kode perusahaan PTSN memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) tertinggi sebesar 3.128758 pada tahun 2018. Hal ini dapat terjadi karena adanya total hutang yang meningkat dari tahun 2017 ke tahun 2018. Perusahaan Indospring Tbk dengan kode perusahaan INDS memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) terendah sebesar 0.101908 pada tahun 2019. Hal ini

dapat terjadi karena adanya total hutang yang menurun dari tahun 2018 ke tahun 2019. Standar deviasi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0.700654 dan lebih kecil dari nilai rata-rata (mean), maka data dikatakan bersifat homogen, yang berarti rata-rata DER mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

c. Variabel X2 atau Likuiditas (CR)

Rata-rata nilai *Current Ratio* (CR) dari 20 perusahaan sektor aneka industri yang menjadi sampel penelitian dengan periode 4 tahun yaitu sebesar 2.347311. Perusahaan Pan Brothers Tbk dengan kode perusahaan PBRX memiliki nilai *Current Ratio* (CR) tertinggi sebesar 6.505906 pada tahun 2019. Hal ini dapat terjadi karena adanya peningkatan aktiva lancar dan hutang lancar dari tahun 2018 ke tahun 2019. Perusahaan Nusantara Inti Corpora Tbk dengan kode perusahaan UNIT memiliki nilai *Current Ratio* (CR) terendah sebesar 0.648610 pada tahun 2016. Standar deviasi nilai *Current Ratio* (CR) sebesar 1.438447 dan lebih kecil dari nilai rata-rata (mean), maka data dikatakan bersifat homogen, yang berarti rata-rata CR mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

d. Variabel X3 atau Profitabilitas (ROE)

Rata-rata nilai *Return On Equity* (ROE) dari 20 perusahaan sektor aneka industri yang menjadi sampel penelitian dengan periode 4 tahun yaitu sebesar 0.099095. Perusahaan Selamat Sempurna Tbk dengan kode perusahaan SMSM memiliki nilai *Return On Equity* (ROE) tertinggi sebesar 0.317832 pada tahun 2016. Perusahaan Buana Artha Anugerah Tbk dengan kode perusahaan STAR memiliki nilai *Return On Equity* (ROE) terendah sebesar 0.000353 pada tahun 2018. Hal ini terjadi karena adanya penurunan laba neto dari tahun 2017 ke tahun 2018. Standar deviasi nilai *Return On Equity* (ROE) sebesar 0.081789 dan lebih kecil dari nilai rata-rata (mean), maka data dikatakan bersifat homogen, yang berarti rata-rata ROE mempunyai tingkat penyimpangan yang rendah.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk memilih model yang tepat dalam mengolah juga menganalisis data penelitian, perlu dilakukan Uji F (*Restricted Test*), Uji *Hausman* dan Uji *Lagrange Multiplier*.

Uji F Restricted (Pooled Least Square Vs Fixed Effect Model)

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.597001	(19,57)	0.0000
Cross-section Chi-square	154.122654	19	0.0000

Sumber : Output *Eviews* 11 (data diolah)

Dari hasil Uji F Restricted diatas, *Cross Section Chi Square* yang didapatkan yaitu sebesar $0.0000 < 0,05$. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka didapatkan model yang tepat untuk digunakan diantara *Pooled Least Square* atau *Fixed Effect Model* ialah *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman (Fixed Effect Model Vs Random Effect Model)

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.920720	3	0.0001

Sumber : Output *Eviews* 11 (data diolah)

Dari hasil Uji Hausman diatas, *Cross Section Random* yang didapatkan yaitu sebesar $0.0001 < 0,05$. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka didapatkan model yang tepat untuk digunakan diantara *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model* ialah *Fixed Effect Model*.

Model Regresi Data Panel Yang Digunakan

Berdasarkan hasil Uji F juga Uji Hausman yang sudah dilakukan diperoleh hasil *Fixed Effect Model*, maka pengujian Uji Lagrange Multiplier tidak perlu dilakukan. Sehingga model paling tepat untuk dipergunakan pada penelitian ini ialah *Fixed Effect Model*.

Tabel 4. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.404163	0.101770	3.971333	0.0002
X1	0.703924	0.114044	6.172372	0.0000
X2	-0.020956	0.022462	-0.932956	0.3548
X3	1.139613	0.450296	2.530810	0.0142

Sumber : Output *Eviews* 11 (data diolah)

Berdasarkan hasil pengujian data panel, diperoleh hasil dalam bentuk persamaan model regresi yaitu :

$$PBV = 0.404163 + 0.703924 (X_1) - 0.020956 (X_2) + 1.139613 (X_3)$$

- Dari hasil uji regresi diatas, sebesar 0.404163 nilai konstanta yang didapat, sehingga dapat disimpulkan apabila nilai dari variabel Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), juga Profitabilitas (ROE) dianggap sama dengan nol atau konstan, sehingga variabel Nilai Perusahaan (PBV) bernilai yaitu sebesar 0.404163.
- Dari hasil uji regresi diatas, nilai koefisien regresi Struktur Modal ialah diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu sebesar 0.703924, artinya apabila terjadi kenaikan sebesar 1 yang dialami pada nilai DER (dengan adanya asumsi jika nilai koefisien regresi dari variabel lain itu tetap atau pun tidak mengalami perubahan) lalu kenaikan nilai yaitu sebesar 0.703924 pada Nilai Perusahaan (PBV) karena koefisiennya bernilai positif.
- Dari hasil uji regresi diatas, nilai koefisien regresi Likuiditas ialah diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) yaitu sebesar -0.020956, yang artinya apabila terjadi kenaikan sebesar 1 yang dialami pada nilai CR (dengan adanya asumsi bahwa nilai koefisien regresi dari variabel lain itu tetap ataupun tidak mengalami

perubahan) lalu penurunan nilai yaitu sebesar -0.020956 pada Nilai Perusahaan (PBV) karena koefisiennya bernilai negatif.

- d. Dari hasil uji regresi diatas, nilai koefisien regresi Profitabilitas ialah diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) yaitu sebesar 1.139613, artinya apabila terjadi kenaikan sebesar 1 yang dialami pada nilai ROE (dengan adanya asumsi jika nilai koefisien regresi dari variabel lain itu sebesar tetap atau tidak mengalami perubahan) lalu kenaikan nilai yaitu sebesar 1.139613 pada Nilai Perusahaan (PBV) karena koefisiennya bernilai positif.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 5. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.404163	0.101770	3.971333	0.0002
X1	0.703924	0.114044	6.172372	0.0000
X2	-0.020956	0.022462	-0.932956	0.3548
X3	1.139613	0.450296	2.530810	0.0142

Sumber : Output *Eviews* 11 (data diolah)

Berdasarkan data yang telah diolah melalui program *Eviews* 11 pengaruh dari variabel independen melalui parsial pada variabel dependen bisa dilihat ialah :

- a. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
 Variabel Struktur Modal yang pengukurannya berupa *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh t_{hitung} nilainya lebih besar dibandingkan t_{tabel} ialah 6.172372 > 1.99167 dan signifikansi nilainya lebih kecil dibandingkan 0,05 ialah 0.0000 < 0,05 lalu koefisien diperoleh 0.703924 menjadikannya H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi kesimpulan dapat diberikan ialah Struktur Modal (DER) berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
- b. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
 Variabel Likuiditas yang pengukurannya berupa *Current Ratio* (CR) memperoleh t_{hitung} nilainya lebih kecil dibandingkan t_{tabel} ialah -0.932956 < 1.99167 dan signifikansi nilainya lebih besar dibandingkan 0,05 ialah 0.3548 > 0,05 dengan koefisien diperoleh -0.020956 sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Jadi kesimpulan yang dapat diberikan yaitu Likuiditas (CR) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
- c. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
 Variabel Profitabilitas yang pengukurannya berupa *Return On Equity* (ROE) memperoleh t_{hitung} nilainya lebih besar dibandingkan t_{tabel} yaitu 2.530810 > 1.99167 dan signifikansi nilainya lebih kecil dibandingkan 0,05 ialah 0.0142 < 0,05 dan koefisien diperoleh 1.139613 menjadikannya H_0 ditolak dan H_a diterima. Lalu kesimpulannya yang dapat diberikan ialah Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Root MSE	0.278408	R-squared	0.980763
Mean dependent var	1.992059	Adjusted R-squared	0.973338
S.D. dependent var	1.727608	S.E. of regression	0.329830
Sum squared resid	6.200898	F-statistic	132.0894
Durbin-Watson stat	1.759761	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Output *Eviews* 11 (data diolah)

Berdasarkan hasil uji diatas, koefisien determinasi (Adjusted R-square) sebesar 0.973338. Sehingga dapat dinyatakan bahwa Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR) juga Profitabilitas (ROE) sebagai variabel independen dalam menjelaskan variasi dari Nilai Perusahaan (PBV) berupa variabel dependen sebesar 97.33% dan sebesar 2.67% (100%-97.33%) atau sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi data panel yang menunjukkan variabel Struktur Modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) nilai signifikansi yang dimilikinya sebesar $0.0000 < 0,05$ yang menunjukkan ditolaknya hipotesis pertama (H_1) dipenelitian ini. Hal ini artinya perubahan yang terjadi pada Struktur Modal baik semakin tingginya atau semakin rendahnya Struktur Modal maka akan mempengaruhi perubahan tinggi atau rendahnya Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya dari Nazir dan Nelly Agustina (2018), Rita Kusumawati dan Irham Rosady (2018), Nova Adhitya Ananda (2017) menunjukkan berpengaruh positif struktur modal juga signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi data panel yang menunjukkan variabel Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) nilai signifikansi yang dimilikinya sebesar $0.3548 > 0,05$ yang menunjukkan ditolaknya hipotesis kedua (H_2) pada penelitian ini. Hal ini artinya perubahan yang terjadi pada Likuiditas baik semakin tingginya atau semakin rendahnya Likuiditas tidak bisa mempengaruhi perubahan naik ataupun turunnya Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan investor tidak memperhatikan likuiditas perusahaan dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya dari Ardina Zahrah Fajaria dan Isnalita (2018), Andi Hidayat dan Muhammad Nurhadi Nuhung (2020), Lulu Meivinia (2018) menunjukkan likuiditas tidak berpengaruhnya pada nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis regresi data panel berupa ditunjukkannya variabel Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) nilai signifikansi yang dimilikinya sebesar $0.0142 < 0,05$ menunjukkan diterimanya dipenelitian ini hipotesis ketiga (H_3). Hal ini artinya perubahan yang terjadi pada Profitabilitas baik semakin tingginya atau

semakin rendahnya Profitabilitas maka dapat memberikan pengaruh terhadap perubahan Nilai Perusahaan baik makin tinggi atau makin rendah.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya dari Nur Endah Fajar Hidayah dan Rahmawati (2019), Indri Dunanti, dkk (2017), Raja Wulandari Putri dan Catur Fatchu Ukhriyawati (2016) yang membuktikannya berpengaruh positifnya profitabilitas juga signifikan pada nilai perusahaan.

SIMPULAN

Hasil pengujian menyatakan Struktur Modal pengukuran menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh hasil yaitu Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Likuiditas pengukuran menggunakan *Current Ratio* (CR) memperoleh hasil yaitu Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas pengukuran menggunakan *Return On Equity* (ROE) memperoleh hasil yaitu Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan diperusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.

Penelitian ini diharapkan mendukung pengambilan keputusan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan maupun pengambilan keputusan investasi bagi investor dengan memperhatikan faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Diharapkan juga dapat mendukung pengambilan kebijakan pemerintah dalam mengembangkan sektor aneka industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan : Analisis Laporan Keuangan Edisi 14*. Salemba Empat.
- Fatimah, S., Permadhy, Y. T., & Triwahyunigtyas, N. (n.d.). Analisis Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. 1442–1460.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Dengan Eviews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hayat, A., Noch, M. Y., Hamdani, Rumasukun, M. R., Rasyid, A., & Nasution, M. D. (2018). *Manajemen Keuangan : Analisis Laporan Keuangan, Struktur Modal Edisi pertama*. Madenatera.
- Hera, M. D. E., & Pinem, D. B. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equity*, 20(1), 35. <https://doi.org/10.34209/equ.v20i1.486>
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Grasindo.
- Hidayat, A., & Nuhung, M. N. (2020). Likuiditas , Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *11(2)*, 92–101.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Covenance dan Kebijakan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Lubis, I., Sinaga, B., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *3(3)*, 458–465.

- Mudjijah, S. M., Khalid, Z., & Sekar Astuti, D. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *8*(1), 41–56.
- Putra, S., & Jubaedah. (2015). Pengaruh Likuiditas Dan Kualitas Aset Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Bank Umum Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2015. *(1)*. 83–96.
- Riny. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *8*.
- Septiana, I., & Mahaeswari, H. (2019). Pengaruh Likuiditas , Firm Size , dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *8*(2), 109–123.
- Simamora, F., Novita, H., & Cantona, Y. A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia. *4*(3), 566–587.
- Suripto. (2015). *Manajemen Keuangan*. Graha Ilmu.
- Widyasari, & Yulianto. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai. *2*(April), 576–585.