

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 1366-1381

ANALISIS NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERDAGANGAN RITEL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Az Zahra Azizah Lubis^{1*}, Nunuk Triwahyuningtyas², Marlina³
aa.lubis@upnvj.ac.id, nunuktrihayuningtyas@upnvj.ac.id, marlina@upnvj.ac.id

* Penulis Korespondensi

Abstrak

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif bertujuan untuk mengetahui Struktur Modal yang diukur dengan DER, Profitabilitas yang diukur dengan ROA, Produk Domestik Bruto yang diukur dengan PDB harga konstan 2010, dan Tingkat Suku Bunga yang diukur dengan BI 7-day RR terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Dengan menggunakan sampel jenuh dan diperoleh 28 perusahaan ritel dengan periode penelitian selama lima tahun dan didapat 126 unit sampel penelitian. Analisis data dilakukan dengan *Microsoft Excel* 2016 dan uji hipotesis menggunakan Analisis Regresi Data Panel dengan aplikasi *E-Views* 11.0 dan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal; Profitabilitas; Produk Domestik Bruto; Tingkat Suku Bunga; Nilai Perusahaan

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of Capital Structure proxied by Debt to Equity Ratio (DER), Profitability proxied by Return on Assets (ROA), Gross Domestic Product proxied by Gross Domestic Product constant prices 2010 series, and Interest Rate by BI-7 (Reverse) Reporate towards Company Value proxied by Price to Book Value (PBV). Population of this study were retail trade sub sector companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2015-2019. Technique sampling that used was saturation sampling and obtained 28 retail trade sub-sector companies with research period of five years to obtain 126 units of sample. Data analysis in this study was carried out using Microsoft Excel 2016 and hypotesis testing used panel data regression analysis with E-Views 11.0 application program with a significance level of 5%. The results of this study partially shows that (1) capital structure (DER) has significant positive effect on firm value (PBV), (2) profitability (ROA) has no effect on firm value (PBV), (3) gross domestic product (GDP) has no effect on firm value (PBV), (4) interest rate (BI-7 day RR) has no effect on firm value (PBV).

Keywords: Capital Structure; Profitability; Gross Domestic Product; Interest Rate; Firm Value.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi sekarang, perusahaan-perusahaan yang beroperasi di Indonesia memiliki peluang dan tantangan bisnis baru. Dengan adanya era globalisasi, pasar produk perusahaan di Indonesia akan semakin luas, kondisi tersebut menimbulkan persaingan ketat bagi perusahaan domestik atau asing. Nilai perusahaan yang tinggi selalu didambakan oleh perusahaan, sebab hal tersebut mempengaruhi seberapa besar modal yang ditanam investor untuk perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir terjadi penurunan pada perusahaan sub sektor perdagangan ritel. Penurunan ini didukung dengan adanya publikasi dari beberapa sumber yang menunjukkan bahwa banyak perusahaan ritel yang menutup lapaknya dalam beberapa tahun terakhir, khususnya dari tahun 2017 dan terus berlanjut sampai tahun 2019. Banyak peritel yang mencari sumber pendapatan baru dengan menutup atau mengalihkan tokonya ke lokasi lain. Ketua Umum Asosiasi Pengusaha Ritel Indonesia, Roy Mandey menyatakan bahwa tahun 2015 pertumbuhan ritel mengalami perlambatan yang parah yaitu hanya 5-6 persen. Ia juga menyatakan karena kebutuhan efisiensi, perusahaan ritel memutuskan untuk menutup lapaknya pada tahun 2017 sampai awal tahun 2019 (www.cnnindonesia.com). Penurunan pada sub sektor perdagangan ritel juga terlihat dari laporan keuangan perusahaan sub sektor perdagangan ritel selama tahun 2015-2019. *Price to Book Value* (PBV) yang memproksi nilai perusahaan sub sektor perdagangan ritel juga terlihat kecenderungan menurun.

Tabel 1. Data *Price to Book Value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), Produk Domestik Bruto (PDB), dan BI 7-day RR pada beberapa Perusahaan Ritel tahun 2015-2019

Kode	Tahun	PBV	Naik/ (turun)	DER (x)	Naik/ (turun)	ROA (%)	Naik/ (turun) (%)	PDB (%)	Naik/ (turun) (%)	BI 7- day RR (%)	Naik/ (turun) (%)
SKYB	2015	1,76		-4,99		-148,67		4,88		7,52	
	2016	1,72	-0,04	0,04	5,03	111,97	260,64	5,03	0,15	5,58	-1,94
	2017	7,45	5,73	0,03	-0,01	-5,18	-117,15	5,07	0,04	4,56	-1,02
	2018	2,94	-4,51	0,03	0	-4,94	0,24	5,17	0,1	5,1	0,54
	2019	1,14	-1,8	0,3	0,27	-0,094	4,846	5,02	-0,15	5,63	0,53
HERO	2015	0,92		0,54		-1,79		4,88		7,52	
	2016	1,01	0,09	0,37	-0,17	1,61	3,4	5,03	0,15	5,58	-1,94
	2017	0,74	-0,27	0,42	0,05	-2,6	-4,21	5,07	0,04	4,56	-1,02
	2018	0,63	-0,11	0,61	0,19	1,47	4,07	5,17	0,1	5,1	0,54
	2019	0,95	0,32	0,56	-0,05	-0,149	-1,619	5,02	-0,15	5,63	0,53
MAPI	2015	2,12		2,19		0,32		4,88		7,52	
	2016	2,89	0,77	2,33	0,14	1,95	1,63	5,03	0,15	5,58	-1,94
	2017	2,46	-0,43	1,69	-0,64	3,06	1,11	5,07	0,04	4,56	-1,02
	2018	2,32	-0,14	1,08	-0,61	6,3	3,24	5,17	0,1	5,1	0,54
	2019	2,48	0,16	0,89	-0,19	6,56	0,26	5,02	-0,15	5,63	0,53
RANC	2015	1,37		0,86		-2,8		4,88		7,52	
	2016	1,93	0,56	0,67	-0,19	5,48	8,28	5,03	0,15	5,58	-1,94
	2017	1,14	-0,79	0,75	0,08	4,69	-0,79	5,07	0,04	4,56	-1,02
	2018	1,01	-0,13	0,79	0,04	5,33	0,64	5,17	0,1	5,1	0,54
	2019	0,98	-0,03	0,74	-0,05	5,47	0,14	5,02	-0,15	5,63	0,53

	2015	4,97		2,13		3,05		4,88		7,52	
	2016	5,17	0,2	2,68	0,55	2,84	-0,21	5,03	0,15	5,58	-1,94
AMRT	2017	4,82	-0,35	3,21	0,53	1,18	-1,66	5,07	0,04	4,56	-1,02
	2018	7,04	2,22	2,68	-0,53	2,15	0,97	5,17	0,1	5,1	0,54
	2019	7,04	0	2,49	-0,19	3,73	1,58	5,02	-0,15	5,63	0,53
	2015	3,06		3,39		4,35		4,88		7,52	
	2016	2,96	-0,1	3,76	0,37	4,6	0,25	5,03	0,15	5,58	-1,94
MIDI	2017	3,28	0,32	4,29	0,53	2,59	-2,01	5,07	0,04	4,56	-1,02
	2018	3,17	-0,11	3,59	-0,7	2,11	-0,48	5,17	0,1	5,1	0,54
	2019	2,82	-0,35	3,09	-0,5	3,85	1,74	5,02	-0,15	5,63	0,53
	2015	1,07		2,27		4,98		4,88		7,52	
	2016	0,89	-0,18	-1,11	-3,38	-158,37	-163,35	5,03	0,15	5,58	-1,94
GLOB	2017	-0,7	-1,59	-1,09	0,02	-24,12	134,25	5,07	0,04	4,56	-1,02
	2018	-0,51	0,19	-1,05	0,04	-57,27	-33,15	5,17	0,1	5,1	0,54
	2019	-0,573	-0,063	-1,01	0,04	-139,5	-82,23	5,02	-0,15	5,63	0,53
	2015	4,61		-1,13		-		4,88		7,52	
	2016	3,8	-0,81	-1,06	0,07	-117,43	971,51	5,03	0,15	5,58	-1,94
TRIO	2017	-14,72	-18,52	-1,07	-0,01	-71,37	46,06	5,07	0,04	4,56	-1,02
	2018	-1,75	12,97	-1,05	0,02	-9,03	62,34	5,17	0,1	5,1	0,54
	2019	-3,06	-1,31	-1,04	0,01	-28,2	-19,17	5,02	-0,15	5,63	0,53
	2015	3,54		1,27		2,91		4,88		7,52	
	2016	3,31	-0,23	1,76	0,49	0,57	-2,34	5,03	0,15	5,58	-1,94
MPPA	2017	1,2	-2,11	3,62	1,86	-22,91	-23,48	5,07	0,04	4,56	-1,02
	2018	0,7	-0,5	3,18	-0,44	-8,22	14,69	5,17	0,1	5,1	0,54
	2019	1,19	0,49	6,2	3,02	-8,85	-0,63	5,02	-0,15	5,63	0,53

Sumber: www.idx.co.id (2020)

Data tabel 1 diatas, menyatakan perusahaan HERO terjadi peningkatan DER tetapi PBV justru menurun dan sebaliknya. *Return on Assets* (ROA) dapat dilihat pada perusahaan RANC tahun 2017-2018 mengalami peningkatan namun PBV mengalami penurunan dan sebaliknya. Menurut teori apabila nilai ROA meningkat maka akan meningkatkan PBV. Lalu variabel ketiga, PDB GLOB tahun 2015-2016 mengalami peningkatan tetapi terjadi penurunan PBV. Sedangkan variabel keempat, BI 7-day RR perusahaan MPPA tahun 2015-2016 mengalami penurunan yang diikuti penurunan PBV.

Jurnal penelitian Hera & Pinem (2017), Ayuba dkk, (2019), dan Yanti & Darmayanti (2019) mengatakan struktur modal memengaruhi nilai perusahaan. Namun, bertentangan dengan jurnal penelitian Sintyana & Artini (2019) dan Maneerattanarungrot & Donkwa (2018) yang mengungkapkan tak adanya pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian Osazuwa & Che-Ahmad (2016), Sucuahi & Cambarian (2016), dan Amelia & Khaerunnisa (2016) menyatakan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun, bertentangan dengan penelitian Tarima, dkk (2016) dan Ukhriyawati & Malia (2018) yang menghasilkan kesimpulan bahwa tak adanya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sartika, dkk (2019), Isnurhadi, dkk (2018), dan Karakus dan Bozkurt (2017) mendukung teori dimana menyimpulkan ada pengaruh PDB terhadap nilai perusahaan. Tetapi, bertentangan dengan riset Larianti & Purbawangsa (2019) dan Pasaribu, dkk (2019) yang dapat diambil kesimpulan bahwa tak terdapat pengaruh PDB terhadap nilai perusahaan. Penelitian

yang dilakukan oleh Idamiharti (2017), Sujoko (2016), dan Ningsih & Waspada (2019) mendapatkan hasil nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Berseberangan dengan jurnal penelitian Putra, dkk (2016) dan Amelia & Ardini (2019) yang menegaskan tingkat suku bunga tak memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan tersebut, maka peneliti dapat merumuskan masalah yaitu Apakah Struktur Modal, Profitabilitas, Produk Domestik Bruto, dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis Struktur Modal, Profitabilitas, Produk Domestik Bruto, dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal, Teori Keagenan, dan Nilai Perusahaan

Teori sinyal dapat diartikan sebagai suatu sinyal atau tanda yang dibutuhkan oleh investor dari perusahaan. Menurut Fahmi (2015, hlm. 86) *signalling theory* berpengaruh terhadap keputusan investor karena teori sinyal ini menjelaskan pergerakan harga saham di pasar. Berdasarkan *signalling theory*, sinyal positif diharapkan dapat diberikan manajemen kepada investor melalui penyajian informasi keuangan. Harga saham akan meningkat jika informasi keuangan perusahaan memiliki penilaian yang baik sehingga para pemilik atau pemegang saham akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai sekarang yang ingin perusahaan dapatkan di masa depan dan berasal dari arus kas pendapatan perusahaan (Sudana 2015, hlm.9).

Hubungan antara kreditur dan investor (penyandang dana) dengan pihak manajemen perusahaan disebut hubungan keagenan. Hubungan tersebut muncul karena adanya pemisahan antara *principal* dan agen. Manajer diberi kepercayaan oleh pemilik perusahaan (*principal*) untuk mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan agar mensejahterakan pemegang saham (Sudana, 2015, hlm. 13). Kecenderungan manajer yang lebih mementingkan tujuan pribadi dibandingkan tujuan utama perusahaan membuat pemilik, karyawan, dan manajer terlibat dalam konflik yang disebut *agency problem* (Sartono, 2017, hlm. 10). Agar manajer perusahaan bertindak sesuai dengan tujuan *principal* yaitu mensejahterakan pemegang perusahaan keseluruhan maka manajer perlu diberikan insentif yang memadai dan melakukan *monitoring* (Sudana, 2015, hlm. 13).

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi, (2015, hlm. 179) Struktur modal adalah modal perusahaan yang mencerminkan proporsi keuangan perusahaan, berasal dari utang jangka panjang ataupun modal internal seperti laba ditahan sebagai permodalan perusahaan. Struktur modal memiliki tujuan agar nilai perusahaan meningkat yaitu dengan cara mengkombinasikan sumber dana permanen. Penting bagi perusahaan menjaga kestabilan keuangan yang dimiliki karena perubahan pada struktur modal dapat berdampak pada berubahnya nilai perusahaan. Hal itu dikarenakan kondisi struktur modal memiliki dampak langsung dengan keadaan keuangan perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan terkena dampaknya (Fahmi, 2015, hlm. 185).

Ketika dihadapi risiko investasi, ada investor yang menyukai dan menjauhi risiko. Jika investor menyukai perusahaan yang berutang maka sifatnya *risk taker* karena dengan risiko tinggi, *return* juga tinggi. Jika menjauhi risiko utang perusahaan maka sifatnya *risk averse*. Berdasarkan teori MM dengan pajak dijelaskan bahwa jika perusahaan memiliki utang akan terjadi lonjakan pada nilai perusahaan. Sebab, pembayaran bunga atas utang dapat menjadi

penghemat pajak. Teori tersebut didukung oleh jurnal penelitian Hera & Pinem (2017), Ayubadkk, (2019), dan Yanti & Darmayanti (2019).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas yaitu kekuatan suatu perusahaan untuk mendapat laba perusahaan dengan penjualannya, aktiva, ataupun modal internal (Sartono, 2017, hlm. 122). Perusahaan dapat mengukur kemampuannya dalam menghasilkan laba dengan menggunakan rasio profitabilitas. Menurut Sudana (2015, hlm. 25) Rasio profitabilitas menghitung laba yang dihasilkan perusahaan dari beberapa sumber tertentu. Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan karena mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Besarnya laba yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi investor ketika ingin menanamkan modalnya. Jika tingkat *return* perusahaan tinggi, dapat disimpulkan kinerja perusahaan tersebut baik, tetapi jika tingkat pengembalian yang dapat diberikan perusahaan rendah dibanding periode sebelumnya, kinerja perusahaan dapat diindikasikan kurang baik. Tingginya profit yang dihasilkan perusahaan mengindikasikan performa perusahaan yang memuaskan di masa depan, dengan demikian para pemegang saham tidak ragu jika berinvestasi di perusahaan itu. Penelitian Osazuwa & Che-Ahmad (2016), Sucuahi & Cambarihan (2016), dan Amelia & Khaerunnisa (2016) mendukung teori tersebut.

Produk Domestik Bruto dan Nilai Perusahaan

Perekonomian negara menghasilkan nilai output nasional, dimana hal tersebut salah satu indikator makro yang menandakan bahwa telah terciptanya alokasi yang efektif. Pendapatan nasional dikenal dengan Produk Domestik Bruto (PDB). PDB adalah kondisi dimana negara memproduksi nilai barang atau jasa mengacu pada harga pasar dalam satu periode. PDB merupakan variabel makroekonomi yang terpenting untuk melihat kinerja perekonomian negara. Kesejahteraan suatu negara dicerminkan dengan perhitungan PDB yaitu membaginya dengan jumlah penduduk, yang dikenal dengan PDB per kapita. Jika tingkat kemakmuran suatu negara tinggi maka dapat diindikasikan bahwa PDB per kapita yang dihasilkan negara tersebut juga menunjukkan angka yang tinggi. Perhitungan PDB juga digunakan untuk menelaah kesejahteraan sosial masyarakat, seperti tingkat pendidikan, kesehatan, dan gizi (Rahardja & Manurung, 2018, hlm. 32). Apabila suatu negara menghasilkan angka PDB per kapita yang meningkat maka masyarakat akan meningkatkan daya belinya sehingga hal itu dapat meningkatkan penjualan perusahaan dan laba yang diperoleh juga meningkat. Dengan demikian, berefek pada melambungnya harga saham juga nilai perusahaan pun naik. Penelitian Sartika, dkk (2019), Isnurhadi, dkk (2018), dan Karakus dan Bozkurt (2017) mendukung teori dimana menyimpulkan ada pengaruh PDB terhadap nilai perusahaan.

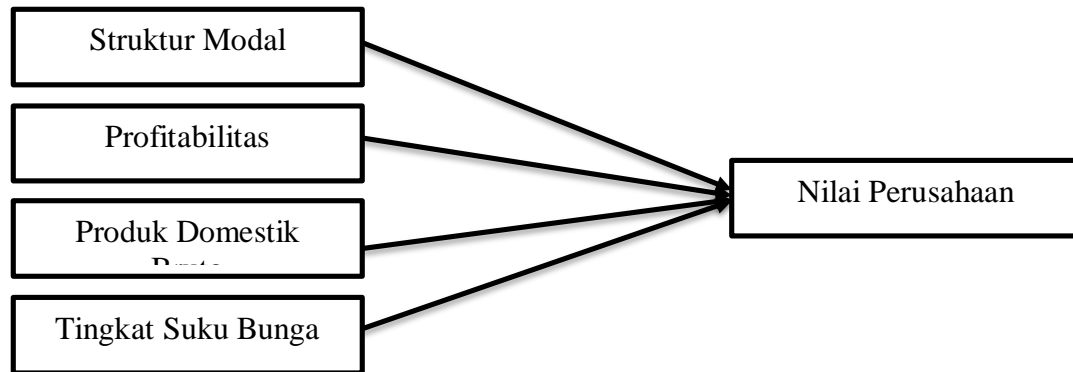
Tingkat Suku Bunga dan Nilai Perusahaan

Bank Indonesia telah mengganti BI *rate* menjadi BI *7-day (Reverse) Repo Rate*, dimana sektor riil, pasar uang, dan bank terpengaruh oleh suku bunga ini (Bank Indonesia, 2020). Menurut Idamiharti (2017), sikap kebijakan moneter yang Bank Indonesia tetapkan dicerminkan oleh tingkat suku bunga, dimana nantinya akan diperbaharui dan dirilis pada *website* BI. Tingginya tingkat suku bunga mengakibatkan berkurangnya daya tarik investasi. Investor akan cenderung untuk menabung daripada melakukan investasi karena biaya bunga perusahaan akan meningkat seiring dengan tingginya suku bunga sehingga risiko investor meningkat. Hal tersebut membuat minat investor dalam berinvestasi berkurang dan berakibat menurunnya harga saham, dengan demikian terjadi penurunan nilai perusahaan. Menurut Samsul (2015, hlm. 210), tingkat bunga pinjaman yang tinggi berdampak pada peningkatan beban bunga kredit serta penurunan pada laba bersih perusahaan. Maka laba per saham dan harga saham di pasar akan menurun pula yang dapat menjadi kabar buruk untuk emiten dengan

naiknya suku bunga pinjaman. Teori tersebut didukung oleh jurnal Idamiharti (2017), Sujoko (2016), dan Ningsih & Waspada (2019).

Model Penelitian Empirik

Berdasarkan pada penelitian terdahulu dan teori diatas, maka model penelitian empirik digambarkan pada gambar dibawah ini:



Hipotesis

- H₁ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₃ : Produk Domestik Bruto berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H₄ : Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan, yaitu nilai sekarang yang ingin perusahaan dapatkan di masa depan dan berasal dari arus kas pendapatan perusahaan. Nilai perusahaan diprosikan *Price to Book Value* (PBV). Berikut ini merupakan rumus *Price to Book Value* (PBV):

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Variabel Independen (X)

a. Struktur Modal (X₁)

Struktur modal merupakan pendanaan jangka panjang perusahaan berupa modal yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal internal. Pengukuran struktur modal menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER), pengukuran ini dapat dihitung dengan formula:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

b. Profitabilitas (X₂)

Profitabilitas merupakan kekuatan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atas pendapatannya. Profitabilitas dapat diukur menggunakan rumus *Return on Assets* (ROA), pengukuran ini dapat dihitung dengan formula:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

c. Produk Domestik Bruto (X_3)

Produk Domestik Bruto merupakan nilai suatu barang dan jasa yang diproduksi oleh negara pada kurun waktu tertentu. Produk Domestik Bruto dapat diukur berdasarkan data PDB harga konstan 2010 yang dapat dilihat melalui *website* Badan Pusat Statistik (BPS) tahun 2015 sampai tahun 2019 berupa persentase (%).

d. Tingkat Suku Bunga (X_4)

Tingkat suku bunga adalah adalah harga wajib yang dibayarkan atas pinjaman dana atau dana investasi sehingga dapat menjadi indikator seseorang dalam mengambil keputusan apakah akan investasi atau menabung. Tingkat suku bunga dapat diukur menggunakan BI 7-day (*Reverse*) *Repo Rate* yang dapat dilihat melalui *website* Bank Indonesia, yaitu rata-rata BI 7-day RR per tahun mulai 2015 sampai tahun 2019 berupa persentase (%).

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sampel ditentukan dengan metode *sampling* jenuh dan didapatkan 28 perusahaan sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Sumber data penelitian ini didapat dari laporan keuangan tahunan terkait dengan Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan yang didapat dari Bursa Efek Indonesia, untuk data Produk Domestik Bruto didapat melalui situs Badan Pusat Statistik, sedangkan untuk sumber data BI 7-day RR didapat melalui situs Bank Indonesia pada tahun 2015-2019.

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, aplikasi statistik *E-Views* 11.0 dan program *Microsoft Office Excel* 2016 digunakan untuk analisis data, serta regresi data panel digunakan untuk membantu menganalisis data-data penelitian ini yang selanjutnya akan dikaji agar dapat ditafsirkan.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif diperlukan ketika ingin melakukan deskripsi data yang dikumpulkan berdasarkan sampel dengan apa adanya. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (PBV), Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA), Produk Domestik Bruto (PDB), dan Tingkat Suku Bunga (BI 7-day RR).

Metode Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel yaitu kombinasi dari data *time series* dan *cross section*. *Time series* menggunakan runtutan waktu dari suatu objek, sementara *cross section* adalah data yang memiliki beberapa objek yang banyak pada satu waktu. Berikut bentuk regresi data panel:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- Y_{it} = Nilai Perusahaan (PBV)
- β = Konstanta
- $\beta_{(1,2,3,4)}$ = Koefisien
- X_1 = Struktur Modal (DER)
- X_2 = Profitabilitas (ROA)
- X_3 = Produk Domestik Bruto (PDB)

- X_4 = Tingkat Suku Bunga (BI 7-day RR)
 i = Nama Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Ritel
 t = Periode Waktu
 ε = Error Term

Uji Hipotesis

Penelitian ini menggunakan Uji Parsial (uji t) dan Uji Koefisien Determinasi (R^2) dalam menguji hipotesisnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019 dengan metode *sampling* jenuh dan didapat 28 perusahaan sub sektor perdagangan ritel sehingga penelitian ini memiliki total sampel sebanyak 126 unit sampel.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data yang terlihat pada nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel. Berdasarkan data yang diolah pada program *E-Views* 11.0, diperoleh hasil analisis seperti dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	PBV	DER	ROA	PDB	BI_7_DAY_RR
Mean	1.687302	1.171730	-0.205421	0.050429	0.056208
Maximum	46.42600	7.300000	1.120000	0.051700	0.075200
Minimum	-129.2530	-4.993000	-10.88900	0.048800	0.045600
Std. Dev.	17.78148	1.722310	1.355170	0.000922	0.009597
Observations	126	126	126	126	126

Sumber: data diolah dari *E-views* (2020)

Berdasarkan hasil olah data pada tabel 2, hasil *output* menggunakan *E-Views* 11 memiliki interpretasi statistik deskriptif berikut:

a. Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan dari 28 perusahaan selama 5 tahun yang diprosikan dengan PBV memiliki rata-rata yaitu 1.687302. Tingginya rasio PBV menggambarkan nilai pemegang saham yang tinggi. Tahun 2015, terdapat 9 perusahaan yang memiliki PBV dibawah rata-rata. Tahun 2016, 7 perusahaan memiliki PBV dibawah rata-rata. Lalu, tahun 2017 10 perusahaan PBV nya dibawah rata-rata. Tahun 2018, ada 9 perusahaan yang PBV nya dibawah rata-rata. Sedangkan, tahun 2019, 16 perusahaan yang berada dibawah rata-rata. Selama 5 tahun, terdapat 16 perusahaan yang memiliki PBV dibawah rata-rata. Nilai PBV tertinggi yaitu sebesar 46.42600 oleh perusahaan Matahari Department Store Tbk (LPPF) pada tahun 2015, hal tersebut karena adanya peningkatan jumlah saham beredar dengan harga saham diatas rata-rata sehingga membuat nilai perusahaannya tinggi. Nilai PBV terendah yaitu -129.2530 oleh perusahaan Rimo Catur Lestari Tbk (RIMO) tahun 2015, hal tersebut dikarenakan nilai bukunya minus. Lalu, standar deviasi PBV sebesar 17.78148 yang berarti lebih besar dari pada rata-ratanya, hal tersebut manandakan bahwa simpangan pada variabel PBV memiliki

sebaran data yang besar dan setiap data memiliki kecenderungan berbeda antara yang satu dengan lainnya.

b. Struktur Modal (DER)

Rata-rata struktur modal dari 28 perusahaan selama 5 tahun yang diprosikan dengan DER adalah 1.171730. Tahun 2015, terdapat 9 perusahaan yang memiliki DER diatas rata-rata. Tahun 2016, 9 perusahaan memiliki DER diatas rata-rata. Lalu, tahun 2017 13 perusahaan DER nya diatas rata-rata. Tahun 2018, ada 11 perusahaan yang DER nya diatas rata-rata. Sedangkan, tahun 2019, 9 perusahaan yang berada diatas rata-rata. Selama 5 tahun, terdapat 13 perusahaan yang memiliki PBV diatas rata-rata. Nilai tertinggi struktur modal (DER) yaitu perusahaan Kokoh Inti Arebama Tbk (KOIN) sebesar 7.300000 pada tahun 2018. Hal tersebut dikarenakan jumlah utangnya lebih besar dibanding dengan ekuitasnya. Nilai DER terendah yaitu perusahaan Skybee Tbk (SKYB) pada tahun 2015 sebesar -4.993000. Kemudian, standar deviasi atau simpangan baku dari struktur modal (DER) sebesar 1.722310 yang berarti lebih besar dari pada rata-ratanya, hal tersebut manandakan simpangan pada variabel DER memiliki sebaran data yang besar dan setiap data memiliki kecenderungan berbeda antara yang satu dengan lainnya.

c. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas dari 28 perusahaan selama 5 tahun yang diprosikan ROA rata-ratanya sebesar -0.205421. Tahun 2015, terdapat 4 perusahaan yang memiliki ROA dibawah rata-rata. Tahun 2016, 2 perusahaan memiliki ROA dibawah rata-rata. Lalu, tahun 2017 4 perusahaan ROA nya dibawah rata-rata. Tahun 2018, ada 2 perusahaan yang ROA nya dibawah rata-rata. Sedangkan, tahun 2019, 3 perusahaan yang berada dibawah rata-rata. Selama 5 tahun, terdapat 8 perusahaan yang memiliki ROA dibawah rata-rata. Pada tahun 2016, profitabilitas (ROA) dengan nilai tertinggi yaitu sebesar 1.120000 didapatkan oleh perusahaan Skybee Tbk. Meningkatnya laba pada perusahaan Skybee Tbk (SKYB) membuat profit perusahaan meningkat. Profitabilitas (ROA) dengan nilai terendah yaitu sebesar -10.88900 pada perusahaan Trikonsel Oke Tbk (TRIO) pada tahun 2015. Kemudian, standar deviasi ROA yaitu sebesar 1.355170 yang berarti lebih besar dari pada rata-ratanya, hal tersebut manandakan simpangan pada variabel ROA memiliki sebaran data yang besar dan setiap data memiliki kecenderungan berbeda antara yang satu dengan lainnya.

d. Produk Domestik Bruto (PDB)

Rata-rata PDB dari 28 perusahaan selama 5 tahun yang diprosikan dengan laju pertumbuhan PDB harga konstan seri 2010 adalah 0.050429. Tahun 2015, PDB triwulan I, II, dan III memiliki angka dibawah rata-rata. Tahun 2016, PDB triwulan I, III, dan IV dibawah rata-rata. Lalu, tahun 2017 PDB triwulan I dan II dibawah rata-rata. Tahun 2018, memiliki PDB diatas rata-rata. Sedangkan, tahun 2019, triwulan III dan IV PDB nya dibawah rata-rata. PDB tahun 2015 sampai 2018 mengalami peningkatan sedangkan tahun 2019 mengalami penurunan. Nilai tertinggi dari Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 0.051700 yaitu pada tahun 2018. Lalu, nilai terendah PDB sebesar 0.048800 yaitu pada tahun 2015. Kemudian, standar deviasi atau simpangan baku sebesar 0.000922 yang berarti lebih kecil dari pada rata-ratanya, hal tersebut manandakan bahwa simpangan pada variabel PDB memiliki sebaran data yang kecil dan setiap data tidak memiliki kecenderungan berbeda antara yang satu dengan lainnya.

e. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga dari 28 perusahaan selama 5 tahun yang diprosikan dengan BI *7-day Reverse Reporate* memiliki rata-rata sebesar 0.056208. Tahun 2015, BI 7-DRR memiliki angka diatas rata-rata. Tahun 2016, bulan Januari sampai Maret BI 7-DRR diatas rata-rata. Lalu, tahun 2017 BI 7-DRR memiliki angka dibawah rata-rata. Tahun 2018, bulan September sampai Desember BI 7-DRR diatas rata-rata. Sedangkan, tahun 2019, bulan

Januari sampai Juli BI 7-DRR diatas rata-rata. Tingkat suku bunga BI 7-day RR tahun 2015 sampai 2017 mengalami penurunan, sedangkan tahun 2018 dan 2019 mengalami peningkatan. BI-7 day RR tertinggi yaitu sebesar 0.075200 pada tahun 2015, sedangkan BI 7-day RR terendah yaitu sebesar 0.045600 pada tahun 2017. Selanjutnya, nilai standar deviasi sebesar 0.009597 berarti lebih kecil dari pada rata-ratanya, hal tersebut manandakan simpangan variabel BI 7-day RR memiliki sebaran data yang kecil dan setiap data tidak memiliki kecenderungan berbeda antara yang satu dengan lainnya.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam menganalisis datanya, penelitian ini memakai data panel. Terdapat 3 pengujian untuk menentukan model terbaik, yaitu Uji F *Restricted* yang memilih antara pendekatan PLS dan FEM, lalu Uji Hausman memilih antara pendekatan FEM dan REM, serta Uji *Lagrange Multiplier* memilih antara pendekatan PLS dan REM.

Uji F Restricted

Tabel 3. Hasil Uji F *Restricted*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.581700	(27,94)	0.0004
Cross-section Chi-square	69.901864	27	0.0000

Sumber: data diolah dari *E-views* (2020)

Berdasarkan tabel 3, penelitian ini memiliki *cross section chi-square* sebesar $0.0000 < 0.05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model paling baik dan tepat yang digunakan antara PLS dan FEM adalah model FEM atau *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.951313	4	0.9171

Sumber: data diolah dari *E-views* (2020)

Berdasarkan tabel 4, dapat diketahui penelitian ini memiliki *Cross-Section Random* sebesar $0.9171 > 0.05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga model paling baik dan tepat antara REM dan FEM adalah model REM atau *Random Effect Model*.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5. Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	20.07999 (0.0000)	2.252004 (0.1334)	22.33199 (0.0000)

Sumber: data diolah dari *E-views* (2020)

Berdasarkan tabel 5, penelitian ini memiliki *Cross-Section Chi-Square* sebesar 0.0000 < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model yang paling baik dan tepat antara PLS dan REM adalah model REM atau *Random Effect Model*.

Model Regresi Data Panel yang Digunakan

Dari serangkaian pengujian yang telah dilakukan maka didapat hasil bahwa *Random Effect Model* merupakan model yang paling sesuai dipakai pada penelitian ini. Oleh sebab itu, metode analisis regresi model REM penelitian ini memiliki estimasi seperti berikut:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.62023	151.3189	-0.09001	0.9284
DER	2.883182	1.169784	2.464713	0.0151
ROA	-0.105819	1.196832	-0.088416	0.9297
PDB	323.2358	2748.089	0.117622	0.9066
BI_7_DAY_RR	-73.54319	265.5653	-0.276931	0.7823

Sumber: data diolah dari *E-views* (2020)

Berdasarkan tabel 6 diatas, memperlihatkan hubungan pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Persamaan regresi yang ditemukan yaitu:

$$PBV = -13.62023 + 2.883182DER - 0.105819ROA + 323.2358PDB - 73.54319BI7DAYRR$$

Mengacu pada persamaan regresi tersebut, dapat diuraikan sebagai berikut:

- a. Nilai C menunjukkan angka sebesar -13.62023 menunjukkan apabila variabel independen pada regresi seperti Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA), Produk Domestik Bruto (PDB), dan Tingkat Suku Bunga (BI 7-day RR) memiliki nilai nol maka nilai PBV pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI adalah sebesar -13.62023.
- b. Koefisien regresi Struktur Modal yang diproksikan melalui DER menyatakan arah positif sebesar 2.883182, dapat diartikan setiap terjadi kenaikan DER sebesar 1 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya bernilai 0, maka PBV akan meningkat sebesar 2.883182. Dengan koefisien yang dinyatakan bernilai positif, artinya terdapat hubungan positif antara DER dan PBV, sebaliknya jika terjadi penurunan DER maka juga akan terjadi penurunan PBV.
- c. Koefisien regresi Profitabilitas yang diproksikan melalui ROA menunjukkan arah negatif yakni sebesar -0.105819, sehingga setiap terjadi kenaikan ROA sebesar 1 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya memiliki nilai 0, maka PBV akan bergerak negatif atau turun sebesar -0.105819, sehingga koefisien ini menunjukkan nilai negatif antara ROA dan PBV, setiap ROA meningkat maka menurunkan PBV, sebaliknya apabila terjadi penurunan ROA maka PBV nya akan meningkat.
- d. Koefisien regresi Produk Domestik Bruto yang diproksikan melalui PDB harga konstan seri 2010 menyatakan arah positif sebesar 323.2358, dapat diartikan setiap terjadi kenaikan PDB sebesar 1 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya bernilai 0 (nol) maka PBV akan meningkat sebesar 323.2358. Dengan koefisien yang dinyatakan bernilai positif, artinya terdapat hubungan positif antara PDB dan PBV, sebaliknya jika terjadi penurunan PDB maka juga akan terjadi penurunan PBV.
- e. Koefisien regresi Tingkat Suku Bunga yang diproksikan melalui BI 7-day (*Reverse*) *Reporate* menunjukkan arah negatif yakni sebesar -73.54319, sehingga setiap terjadi kenaikan BI 7-day RR sebesar 1 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya memiliki nilai 0 (nol), maka PBV akan bergerak negatif atau turun sebesar -73.54319, sehingga koefisien ini menyatakan nilai negatif antara BI 7-day RR dan PBV, setiap BI 7-day RR

meningkat maka menurunkan PBV, sebaliknya apabila terjadi penurunan BI 7-day RR maka PBV nya meningkat.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.62023	151.3189	-0.09001	0.9284
DER	2.883182	1.169784	2.464713	0.0151
ROA	-0.105819	1.196832	-0.088416	0.9297
PDB	323.2358	2748.089	0.117622	0.9066
BI_7_DAY_RR	-73.54319	265.5653	-0.276931	0.7823

Sumber: data diolah dari *E-views* (2020)

Berdasarkan data uji t pada tabel 7, dapat diketahui secara parsial pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut.

- 1) Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan
 Struktur modal pada penelitian ini diproksikan DER dan ditemukan nilai signifikansi 0.0151 < 0.05 dengan nilai koefisien 2.883182. Kemudian, nilai t_{hitung} sebesar 2.464713 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$, yaitu $2.464713 > 1.97976$ ($df = 126 - 5 = 121$ dengan taraf signifikansi 5%) maka H_a diterima dan H_0 ditolak (struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan).
- 2) Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
 Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan ROA dan ditemukan nilai signifikansi 0.9297 > 0.05 dengan nilai koefisien -0.105819. Kemudian, nilai t_{hitung} sebesar -0.088416 sehingga $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, $-0.088416 > -1.97976$ ($df = 126 - 5 = 121$ dengan taraf signifikansi 5%) maka H_a ditolak dan H_0 diterima (profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan).
- 3) Produk Domestik Bruto terhadap Nilai Perusahaan
 Produk Domestik Bruto dalam penelitian ini diproksikan PDB harga konstan seri 2010 dan ditemukan nilai signifikansi 0.9066 > 0.05 dengan nilai koefisien 323.2358. Kemudian, nilai t_{hitung} sebesar 0.117622 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$, yaitu $0.117622 < 1.97976$ ($df = 126 - 5 = 121$ dengan taraf signifikansi 5%) maka H_a ditolak dan H_0 diterima (produk domestik bruto tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan).
- 4) Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan
 Tingkat suku bunga pada penelitian ini diproksi dalam BI 7-day RR dan ditemukan nilai signifikansi sebesar 0.7823 > 0.05 dengan nilai koefisien -73.54319. Kemudian, nilai t_{hitung} sebesar -0.276931 sehingga $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, yaitu $-0.276931 > -1.97976$ ($df = 126 - 5 = 121$ dengan taraf signifikansi 5%) maka H_a ditolak dan H_0 diterima (tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Root MSE	14.38905	R-squared	0.059212
Mean dependent var	1.037914	Adjusted R-squared	0.028112
S.D. dependent var	14.89930	S.E. of regression	14.68334
Sum squared resid	26087.64	F-statistic	1.903905
Durbin-Watson stat	0.819355	Prob(F-statistic)	0.114112

Sumber: data diolah dari *E-Views* (2020)

Setelah melakukan uji koefisien determinasi, maka didapati nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.028112 atau 2,81% yang artinya variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh 4 variabel independennya yaitu struktur modal, profitabilitas, produk domestik bruto, dan tingkat suku bunga sebesar 2,81%, sedangkan sisanya 97,19% (100% - 2,81%) dipengaruhi oleh aspek lain yang pada penelitian ini tidak diteliti.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data uji t tabel 7, dapat ditemukan Struktur Modal yang diproksikan DER memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai t_{hitung} lebih besar dibandingkan t_{tabel} yaitu $2.464713 > 1.97976$, sedangkan nilai signifikansi diketahui $0.0151 < 0.05$ artinya Struktur Modal signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) penelitian ini diterima. Penelitian ini membuktikan adanya pengaruh positif signifikan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan. Artinya, setiap kenaikan 1 satuan utang, nilai perusahaan naik sebesar 2.883182 satuan. Jika perusahaan membuat kebijakan hutang dalam struktur modal untuk ekspansi usaha akan memberikan sinyal positif bagi investor. Lalu, bunga dalam penggunaan utang dapat menjadi penghemat pajak yang membuat utang lebih kecil sehingga nilai perusahaan meningkat. Pernyataan tersebut sejalan dengan teori MM dengan pajak, dimana menegaskan adanya peningkatan utang memicu naiknya nilai perusahaan karena pembayaran bunga atas utang merupakan penghemat pajak.

Hasil penelitian ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hera & Pinem (2017), Ayuba dkk, (2019), dan Yanti & Darmayanti (2019) dimana menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data uji t tabel 7, dapat ditemukan Profitabilitas yang diproksikan ROA tak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai $-t_{hitung}$ lebih besar dibandingkan $-t_{tabel}$, yaitu $-0.88416 > -1.97976$, sedangkan nilai signifikansi diketahui $0.9297 > 0.05$ artinya Profitabilitas tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan maka hipotesis kedua (H_2) pada penelitian ini tidak diterima. Dengan demikian, kekuatan perusahaan dalam mendapat keuntungan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Laba perusahaan cenderung digunakan untuk keperluan laba ditahan dan dividen tidak dibagikan pada pemegang saham. Perusahaan dapat mengambil keputusannya untuk melakukan distribusi dividen atau tidak melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) atas kesepakatan para investor dan pihak perusahaan. Berdasarkan data laporan keuangan RUPS, terdapat 21 perusahaan ritel yang tidak membagikan dividen kepada pemegang sahamnya selama periode penelitian. Laba ditahan perusahaan tersebut dapat digunakan untuk modal kerja atau mendukung pengembangan usaha dan ekspansi yang berkelanjutan. Hal ini mengindikasikan profitabilitas pada perusahaan ritel belum tentu menjadi faktor pemicu peningkatan nilai perusahaan. Investor dapat melihat faktor lainnya yang mempunyai pengaruh dengan nilai perusahaan, seperti kekuatan perusahaan dalam mengatur kebijakan utangnya dan membayar kewajibannya.

Hasil penelitian ini didukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tarima, dkk (2016) dan Ukhriyawati & Malia (2018) dimana menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data uji t tabel 7, dapat ditemukan Produk Domestik Bruto yang diproksi dengan PDB harga konstan seri 2010 tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} , yaitu $0.117622 < 1.97976$, sedangkan nilai signifikansi $0.9066 > 0.05$ dapat diartikan Produk Domestik Bruto tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan maka

hipotesis ketiga (H_3) penelitian ini tidak diterima. Sehingga, meningkat atau menurunnya Produk Domestik Bruto tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan. Dengan demikian, kesejahteraan masyarakat yang tampak dari tingginya angka pendapatan per kapita negara, belum tentu mendorong mereka untuk melakukan investasi pada pasar modal. Menurut Kepala Eksekutif Pasar Modal, Hoesen, persentase investasi masyarakat Indonesia di pasar modal masih kurang dari 2%. Kesejahteraan masyarakat tersebut memungkinkan masyarakat untuk membeli barang dan jasa tertentu yang akan memperkuat investasi pada sektor riil dan belum tentu diikuti dengan investasi pada pasar modal. Selain itu, PDB yang tinggi belum tentu menjamin pemerataan pendapatan masyarakat. Pendapatan masing-masing individu belum tentu meningkat seiring dengan angka PDB negara yang tinggi. Berdasarkan pernyataan Wakil Presiden Indonesia, Jusuf Kalla, pendapatan masyarakat Indonesia belum merata, perekonomian Indonesia masih terikat dengan ekonomi dunia, seperti turunnya ekspor minyak dan kelapa sawit di Kalimantan berdampak turunnya pendapatan daerah penghasil.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Larianti & Purbawangsa (2019) dan Pasaribu, dkk (2019) yang menyatakan bahwa Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data uji t tabel 7, dapat ditemukan Tingkat Suku Bunga diprosikan dengan BI 7-day (*Reverse*) *Reporate* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai $-t_{hitung}$ lebih besar dibandingkan $-t_{tabel}$, yaitu $-0.276931 > -1.97976$, sedangkan nilai signifikansi $0.7823 > 0.05$ dapat diartikan Tingkat Suku Bunga tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan maka hipotesis keempat (H_4) pada penelitian ini ditolak, artinya naik atau turunnya Tingkat Suku Bunga tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan. Naik turunnya suku bunga tak mempengaruhi pemegang saham untuk berinvestasi karena tingkat suku bunga merupakan suatu hal yang bersifat sementara. Investor cenderung ingin memperoleh pengembalian atau *return* jangka panjang. Dapat dilihat bahwa suku bunga BI 7-day RR selama periode penelitian menunjukkan angka yang berfluktuatif, yaitu berkisar diantara 4,25% - 7,75%. Selain itu, suku bunga berbanding lurus dengan inflasi. Berdasarkan pernyataan Gubernur Bank Indonesia, Perry Warjiyo, inflasi tahun 2015 sampai 2019 masih dalam kendali dan target. Inflasi tahun 2015 sampai 2019 rata-ratanya hanya 3,3%, masih dibawah 10% dan diklasifikasi inflasi rendah maka suku bunga juga masih rendah dan terkendali, yaitu 4,25% - 7,75%. Dengan demikian, suku bunga tak mempengaruhi investasi saham karena investasi saham akan memberi *return* lebih tinggi daripada instrumen lain, seperti deposito.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra, dkk (2016) dan Amelia & Ardini (2019) dimana menyatakan bahwa Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan, yaitu Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV), Produk Domestik Bruto (PDB) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV), dan Tingkat Suku Bunga (BI 7-day RR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

Berdasarkan hasil kesimpulan dan keterbatasan penelitian maka peneliti akan memberikan saran yang bermanfaat yaitu bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat mendalami analisis perusahaan ritel dengan metode kualitatif yang berfokus pada fenomena

sosial. Bagi perusahaan, sebaiknya memperhatikan proporsi penggunaan utang dalam struktur modal karena penggunaan utang dalam struktur modal dapat secara signifikan memicu naiknya nilai perusahaan. Lalu, bagi investor sebaiknya melakukan analisis pada laporan keuangan sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, J.I., dan Ardini, L. (2019). Pengaruh Kebijakan Manajemen Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol. 8, No. 10. E-ISSN: 2460-0585.
- Amelia, Y. R., & Khaerunnisa, E. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, Vol.9, No.1, hlm. 109-119. <https://doi.org/10.35448/jrat.v9i1.4290>
- Ayuba, H., Bumbale, A. ja'afaru, Ibrahim, M., & Sulaiman, A. (2019). *Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria. International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Volume 10(1), hlm. 57-74.
- Bank Indonesia. (2020). Tingkat Suku Bunga. Diakses pada 29 November 2020, dari <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-7day-rr.aspx>
- CNN Indonesia. (2019). *Lunglai Ritel Lemah Tak Berdaya di Era Jokowi*. Diakses 30 April 2020, dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190214143535-92-369288/lunglai-ritel-lemah-tak-berdaya-di-era-jokowi>
- Fahmi, S. (2015). *Pengantar Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. Edisi 1. Bandung: Alfabeta.
- 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*, Vol. 20, No. 1. <https://doi.org/10.34209/equ.v20i1.486>
- Idamiharti. (2017). Keputusan Keuangan, Kondisi Eksternal dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Perusahaan Food and Beverage di Indonesia). *Jurnal Polibisnis*, Vol. 9, No.1.
- Isnurhadi H., Taufik H., dan Herwanto D. (2018). *The Effect of Macroeconomic Fundamental Factors On Corporate Value Through Financial Performance As Intervening Variables In Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange. Jurnal Unpal*, Vol. 6, No. 2.
- Karakus, R. dan Bozkurt, I. (2017). *The Effect of Financial Ratios and Macroeconomic Factors on Firm Value: An Empirical Analysis in Borsa Istanbul. RSEP International Conferences on Social Issues and Economic Studies*, ISBN: 978-605-307-685-8.
- Larianti, D. N. N., D., & Purbawangsa, I. B. A. (2019). *The Role of Profitability Mediates the Effect of Macro Economic Factors , Capital Structure and Company Growth on Firm ' s Value. International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR)*, 4531, 142–156, ISSN 2307-4531.
- Maneerattanarungrot, C., & Donkwa, K. (2018). *Capital structure affecting firm value in Thailand. ABAC Journal*, Vol. 38, No. 2.
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. P. (2019). Pengaruh Suku Bunga, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 7, No. 1, hlm. 97-110.
- Osazuwa, N. P., & Che-Ahmad, A. (2016). *The moderating effect of profitability and leverage on the relationship between eco-efficiency and firm value in publicly traded Malaysian*

- firms. Social Responsibility Journal*, Vol. 12 No. 2, hlm. 295-306.
<https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2015-0034>
- Pasaribu, U. R., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, Vol. 5, No. 3. ISSN 2528-5149. <https://doi.org/10.17358/jabm.5.3.441>
- Putra, E. M., Kepramareni, P., & Novitasari, N. L. G. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Mahasaraaswati Press*, ISBN: 978-602-72894-5-1.
- Rahardja, P. & Manurung, M. (2018). *Teori Ekonomi Makro*. Edisi 5. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portfolio*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Sartika, D. U., Siddik, S., & Choiriyah, C. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 8, No. 2, hlm. 75-89. <https://doi.org/10.32502/jimn.v8i2.1821>
- Sartono, A. (2017). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sintyana, I. P. H., dan Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 8, No. 2: 7717-7745, ISSN: 2302-8912. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p07>
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). *Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. Accounting and Finance Research*, Vol. 5, No. 2. <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Sudana, I. M. (2015). *Teori & Praktik, Manajemen Keuangan Perusahaan* Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Sujoko, S. (2016). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Leverage Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, Vol.20, No.2. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i2.357>
- Tarima, G., Parengkuan, T., dan Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Volume 16., No.4, 465-474.
- Ukhriyawati, C. F., dan Malia, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bening*, Vol. 5, No. 1, ISSN: 2252-52672. <https://doi.org/10.33373/bening.v5i1.1248>
- Yanti, I. G. A. D. N., dan 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, No. 4. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>