

# Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)

**Fahry Hadiwibowo**

STIE Indonesia Banking School  
fachry.hadiwibowo@ibs.ac.id

**Lediana Sufina**

STIE Indonesia Banking School  
lediana.sufina@ibs.ac.id

## Abstract

The purpose of this research is to determine the effect of capital structure, profitability and growth of firm on firm value with firm size as control variable. The population of this research is manufacturing company basic industry and chemicals sectors. The sample selection used purposive sampling methods and produces samples of 25 basic industrial and chemical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2015-2019. The data used is secondary data in the form of annual financial statements obtained from publication reports on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The results showed that (1) the Capital Structure (Debt to Equity Ratio) had a significant negative effect, (2) Profitability (Return on Equity) had a significant positive effect, (3) Company Growth (Growth Sales) had no effect on the firm value (Tobin's Q) and Firm Size (Ln Asset) as control variables had a significant positive effect on the Firm Value.

**Keywords:** Capital Structure, Profitability, Growth of Firm, Firm Size, Tobin's Q

## Abstrak

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dan menghasilkan sampel sebanyak 25 perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari laporan publikasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Struktur Modal (Debt to Equity Ratio) berpengaruh negatif signifikan, (2) Profitabilitas (Return on Equity) berpengaruh positif signifikan, (3) Pertumbuhan Perusahaan (Growth Sales) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) serta Ukuran Perusahaan (Ln Asset) sebagai variabel kontrol berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Tobin's Q

## 1. Pendahuluan

Perkembangan dunia usaha tidak luput dari persaingan ketat yang dilakukan oleh perusahaan. Berbagai cara dilakukan oleh perusahaan untuk menyusun strategi dalam bersaing dengan perusahaan lainnya. Pasar modal merupakan salah satu penunjang kegiatan perkembangan perekonomian suatu perusahaan. Pasar modal merupakan tempat berkumpulnya pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana. Pihak yang memiliki kelebihan dana (Investor) dapat membeli surat-surat berharga yang terdapat di pasar modal,

sedangkan pihak yang kekurangan dana (perusahaan) dapat menggunakan dana tersebut dalam mengembangkan usahanya.

Dalam hal ini perusahaan tidak hanya bersaing dalam kegiatan operasionalnya saja, tetapi juga bersaing dalam hal manajemen perusahaan. Untuk menarik minat investor perusahaan harus membenahi kegiatan manajemen perusahaan, agar dapat meyakinkan para investor dalam menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Dengan begitu kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan sebagaimana mestinya. Kemakmuran pemilik serta

pemegang saham dapat dilihat dari peningkatan nilai perusahaan (widyantari dan yadnya, 2017).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan berbagai cara, salah satu pengukuran nilai perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio Q atau Tobin'Q. Rasio Tobin's Q adalah rasio yang dikemukakan oleh Tobin (1967) yang dapat menunjukkan tingkat efektifitas manajemen dalam pengelolaan sumber daya perusahaan dengan nilai pasar ditambah dengan hutang lalu dibagi dengan total aktiva perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio Q perusahaan maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Rahmantio *et al*, 2018).

Dalam menjalankan operasional perusahaan tidak terlepas dari sumber dana yang dapat diperoleh. Menentukan jenis sumber dana yang akan digunakan menjadi aspek penting agar perusahaan dapat memaksimalkan kinerjanya, terdapat 2 jenis sumber pendanaan yaitu dengan menggunakan dana internal (ekuitas) serta dana eksternal (hutang). Margaretha (2011) menyatakan bahwa, struktur modal yang optimal adalah komposisi struktur modal yang tepat dengan mempertimbangkan risk dan return sehingga dapat meminimalkan rata-rata biaya modal tertimbang, yang akan memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Struktur modal yang optimal menunjukkan bahwa perusahaan dianggap mampu dalam membayar kewajibannya (hutang) dengan modal sendiri. Hal ini akan memberikan pengaruh pada tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, serta kepercayaan para investor dalam menanamkan modalnya, dengan menentukan kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan dengan maksimal.

Profitabilitas merupakan gambaran dari hasil kinerja perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) atas usahanya. Besar kecilnya profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan, profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik pada periode tersebut. Rasio profitabilitas juga dapat merefleksikan tentang tingkat efektivitas penggunaan modal perusahaan. Manajemen perusahaan dapat mengukur tingkat efisiensi modal perusahaan dengan perbandingan antara laba dan modal yang digunakan dalam kegiatan perusahaan (Sawir, 2009). Profitabilitas yang tinggi akan memberikan dana tambahan bagi perusahaan dalam melakukan ekspansi usahanya. Perusahaan dengan profitabilitas yang cenderung meningkat dianggap mampu memberikan kinerja yang baik, sehingga investor akan lebih tertarik dalam berinvestasi, hal ini dapat mendorong peningkatan pada nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan usahanya serta menjaga eksistensi dalam persaingan pasar. Namun pertumbuhan yang relatif cepat dapat memberikan dampak positif atau negatif bagi sum-

ber pendanaan perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat membutuhkan sumber modal yang akan jauh lebih besar untuk mengembangkan usahanya. Salah satu cara perusahaan dalam menjaga kestabilan perusahaan yaitu dengan berusaha memaksimalkan hasil pendapatan yang diterima perusahaan. Rasio pertumbuhan menggambarkan tingkat persentase kenaikan nilai perusahaan dengan pengukuran pos-pos laporan keuangan perusahaan dari tahun ke tahun (Harahap, 2013). Pertumbuhan perusahaan yang relatif stabil akan lebih mudah memperoleh sumber modal jika dibandingkan dengan pertumbuhan perusahaan yang tidak stabil. Pihak perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman hutang atau modal ekuitas, dikarenakan pertumbuhan yang stabil cenderung memberikan tingkat kepercayaan lebih bagi pihak eksternal (Brigham dan Huston, 2011).

Dilansir dari [investasi.kontan.co.id](https://investasi.kontan.co.id) pada 14 April 2019, Sektor industri dasar dan kimia menyumbang dua emiten dengan kinerja keuangan mengkhawatirkan. Kedua perusahaan itu ialah PT Ashahimas Flat Glass Tbk (AMFG) dan PT Semen Baturaja Persero Tbk (SMBR). Laporan keuangan AMFG menunjukkan bahwa pada tahun 2016 perusahaan tersebut mengalami kerugian sebesar -23,10%. Pada tahun 2017 jumlah kerugiannya lalu meningkat hingga 3 kali lipat di kisaran -85,19% dan agak mereda di tahun 2018 yakni sebesar -82,89%. Sedangkan SMBR Pada tahun 2016 kerugiannya mencapai -26,84%. Kerugian tersebut berlanjut pada tahun 2017 yakni di kisaran -43,39% dan kembali melonjak di tahun 2018 yakni sebesar -48,12%.

Ketua Bidang Kebijakan Publik, Asosiasi Pengusaha Indonesia (Apindo) Sutrisno Iwantono mengatakan, terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara umum yaitu adanya tekanan biaya, turunnya permintaan serta penurunan kapasitas produksi. Sehingga dapat diketahui bahwa perusahaan mengalami penurunan diakibatkan oleh tekanan biaya yang tinggi serta permintaan yang rendah mengakibatkan *cost* produksi mengalami *overhead*, sehingga perusahaan harus mengambil kebijakan dengan menurunkan kapasitas produksinya. Selain itu, terdapat faktor lain yang terjadi di Indonesia sangat mempengaruhi ketiga faktor di atas yaitu efek dari daya beli masyarakat yang menurun mengakibatkan permintaan pasar mengalami penurunan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu *et al*. (2016), menjelaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati dan Dewi (2019), yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu *et al*. (2016), sejalan dengan penelitian

Nafisah (2018), yang menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Fista dan Widayati (2017), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Palupi dan Hendiarto (2018), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Fista dan Widayati (2017), sejalan dengan penelitian Rahmanto et al. (2018), yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Fista dan Widayati (2017), menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu et al. (2021), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Fista dan Widayati (2017), sejalan dengan penelitian Khoeriyah (2020), yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fista dan Widayati (2017), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo & Arie (2016), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fista dan Widayati (2017), sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu et al. (2021), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Fista dan Widayati (2017), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan pada penelitian tersebut, yaitu penggunaan sample yang belum luas serta penggunaan variabel independen yang terbatas. Selain hal tersebut, adanya perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian lainnya terkait nilai perusahaan yang telah disebutkan sebelumnya. Penelitian ini juga memasukkan *variable growth*

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah: (1) Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (2) Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (3) Untuk mem-

peroleh bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran, dan Hipotesis

### Teori Sinyal

Isyarat atau Signal merupakan petunjuk bagi pihak investor tentang bagaimana tindakan manajemen dalam melihat prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Teori sinyal menerangkan bahwa adanya dorongan perusahaan dalam menyediakan laporan tahunan secara sukarela ke pasar modal, dorongan tersebut didasari karena adanya informasi asimetris yang terjadi antara pihak internal dengan pihak eksternal. Informasi asimetris terjadi dikarenakan adanya kelebihan informasi yang dimiliki pihak internal perusahaan terkait informasi perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang (Wolk et al. 2013).

### Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2009), nilai perusahaan merupakan cerminan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari kegiatan yang terbentuk pada permintaan dan penawaran harga saham di pasar modal. Dengan mengetahui kegiatan yang terjadi di pasar modal, merupakan salah satu indikator yang dapat dilihat oleh para investor dalam pengambilan keputusan. Nilai jual suatu perusahaan juga dapat direfleksikan dengan nilai perusahaan pada tahun tersebut. Kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi merupakan nilai dari kinerja manajemen yang menjalankan perusahaan tersebut (Sartono, 2010). Menurut Rika & Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan atau nilai pasar merupakan barometer tingkat keuntungan atau kemakmuran bagi para pemegang saham. Tingginya permintaan saham akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan, keadaan seperti ini dapat menarik para investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan yang maksimal dapat terjadi jika para pemegang saham mempercayakan manajemen perusahaan kepada orang-orang yang dianggap kompeten dalam meningkatkan nilai perusahaan sesuai bidangnya (Hadi, 2011).

### Struktur Modal

Menurut Fabozzi dan Peterson (2013), menyatakan bahwa, struktur modal adalah pembiayaan proyek perusahaan yang terdiri dari kombinasi hutang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini rasio struktur modal digunakan dengan debt equity ratio sebagai dasar perhitungannya. *Debt to Equity Ratio* merupakan perbandingan antara hutang dan modal perusahaan, fungsi dari *Debt to Equity Ratio* adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya (hutang) ketika perusahaan tersebut dilikuidasi (Darsono & Ashari, 2010). Pengukuran *Debt to Equity Ratio* dapat mencerminkan tingkat

penggunaan hutang terhadap *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan, hal ini yang dapat mendasari kebijakan investor dalam keputusan berinvestasi (Andriani, 2007).

Sartono (2008) mengemukakan bahwa, penggunaan hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang dapat diperoleh para pemegang saham, dikarenakan perusahaan akan lebih mengutamakan kewajibannya untuk membayar hutang dibandingkan pembagian dividen. Tingginya nilai rasio hutang maka akan menimbulkan kewajiban perusahaan dalam besaran hutang terhadap modal perusahaan, yang artinya perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai modal dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini akan berdampak pada beban yang di tanggung perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur). Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menandakan bahwa risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* yang tinggi (Ang, 2012).

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil keuntungan bersih yang dikelola oleh manajemen dengan dasar kebijakan dan keputusan yang diambil oleh perusahaan. Rasio profitabilitas dapat mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Gitman, 2003). Menurut Sawir (2009), Rasio ini juga dapat merefleksikan tentang tingkat efektivitas penggunaan modal perusahaan. Manajemen perusahaan dapat mengukur tingkat efisiensi modal perusahaan dengan perbandingan antara laba dan modal yang digunakan dalam kegiatan perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan tinggi juga prospek perusahaan dimasa yang datang, yang artinya nilai suatu perusahaan akan dipandang baik oleh investor. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka harga saham akan semakin meningkat (Husnan, 2001).

Menurut Horne dan Wachowiz (2005) mengemukakan bahwa, rasio profitabilitas terbagi menjadi dua jenis, yaitu rasio dalam mengukur tingkat kemampuan perusahaan yang berkaitan tentang penjualan dan rasio dalam mengukur kemampuan yang berkaitan tentang investasi. Rasio profitabilitas yang mengukur dalam kaitan penjualan diprosikan dalam margin laba kotor (*gross profit margin*) dan margin laba bersih (*net profit margin*), sedangkan rasio profitabilitas yang mengukur dalam kaitan investasi diprosikan dalam tingkat pengembalian atas aktiva (*return on asset*) dan tingkat pengembalian atas ekuitas (*return on equity*). Brigham Houston (2011), menyatakan bahwa, *Return on Equity* merupakan rasio bersih terhadap ekuitas yang dapat mengukur tingkat kinerja perusahaan dalam pengembalian atas investasi yang te-

lah diberikan oleh para pemegang saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal yang bersumber dari ekuitas untuk menghasilkan laba ekuitas (Irham, 2012).

Keown et al. (2001) mengemukakan bahwa, pengembalian atas ekuitas dapat ditingkatkan dengan cara sebagai berikut :

1. Melakukan peningkatan pada sisi penjualan tanpa meningkatkan beban serta biaya secara proporsional.
2. Melakukan pengurangan atas biaya pokok penjualan atau beban operasi perusahaan.
3. Melakukan peningkatan pada penjualan secara relatif atas dasar nilai aktiva, baik secara peningkatan penjualan ataupun mengurangi jumlah investasi pada nilai aktiva perusahaan.
4. Melakukan pendanaan hutang secara relatif terhadap ekuitas, sampai batas normal yang dianggap tidak berbahaya bagi kesejahteraan keuangan perusahaan.

### Pertumbuhan Perusahaan

Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menjaga posisinya dalam industri dan perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan dapat dilihat dari berbagai aspek seperti penjualan (*sales*), laba bersih setelah pajak (*earning after tax*), dividen per lembar saham, laba per lembar saham serta harga pasar per lembar saham (Fahmi, 2012). Salah satu cara perusahaan dalam menjaga kestabilan perusahaan yaitu dengan berusaha memaksimalkan hasil pendapatan yang diterima perusahaan. Rasio pertumbuhan menggambarkan tingkat persentase kenaikan nilai perusahaan dengan pengukuran pos-pos laporan keuangan perusahaan dari tahun ke tahun (Harahap, 2013).

Menurut Swastha dan Handoko (2011), Pertumbuhan penjualan merupakan indikator yang sangat penting dalam mengukur penerimaan pasar atas barang atau produk yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut, yang dimana pendapatan yang diperoleh dari hasil penjualan barang atau jasa dapat menjadi tolak ukur dalam meningkatkan pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan yang dihitung berdasarkan selisih antara penjualan tahun berjalan dan tahun sebelumnya, dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya (Horne & Wachowicz, 2005). Perusahaan dengan tingkat pendapatan yang relatif stabil mempunyai potensi perolehan pinjaman modal yang lebih besar serta dapat menanggung beban yang lebih besar, jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil (Brigham dan Huston, 2011).

## Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat diukur untuk menentukan besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan nominal total aset dan penjualan dalam satu periode maupun kapitalisasi pasar, yang dapat menunjukkan kondisi suatu perusahaan. Skala rasio ini dapat memudahkan para investor dalam mengelompokkan suatu perusahaan, yang dapat dipakai untuk mendasari salah satu variabel dalam mengambil keputusan (Ibrahim, 2008). Besar kecilnya suatu perusahaan dapat digambarkan dengan besar kecilnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai aktiva (Riyanto, 2013).

Menurut Basyaib (2007) menyatakan bahwa, semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total ekuitas, maka akan menggambarkan keadaan perusahaan yang semakin kuat. Hal ini dapat disimpulkan bahwa, Perusahaan yang lebih besar mempunyai kelebihan dalam sisi permodalan yang dapat diperoleh untuk membiayai investasi dalam menghasilkan laba. Ukuran perusahaan juga dapat mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung lebih mudah menarik minat investor dalam menginvestasikan modalnya dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Dengan kemudahan tersebut maka besar pula tingkat fleksibilitas perusahaan dalam memperoleh modal yang lebih besar.

## Perumusan Hipotesis

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang yang tinggi akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang dapat diperoleh para pemegang saham, dikarenakan perusahaan akan lebih mengutamakan kewajibannya untuk membayar hutang dibandingkan pembagian dividen (Sartono, 2008). Tingginya nilai rasio hutang maka akan menimbulkan kewajiban perusahaan dalam besaran hutang terhadap modal perusahaan, yang artinya perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai modal dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini akan berdampak pada beban yang di tanggung perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur). Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menandakan bahwa risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki *Debt to Equity Ratio* yang tinggi (Ang, 2012).

Dalam penelitian Pasaribu et al. (2016), Dalam penelitian Pasaribu et al. (2016), Struktur modal menunjukkan besaran aset yang dimiliki perusahaan dengan pendanaan hutang, hal ini dapat menunjukkan bahwa penurunan nilai perusahaan dapat terjadi akibat dari hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), tujuannya untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan

kewajibannya dari modal yang dimiliki. Perusahaan dengan struktur modal yang tinggi dapat menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan.

H1 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Sudarma (2004) menyatakan bahwa, Profitabilitas dapat merefleksikan keuntungan dari investasi keuangan, yang artinya profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan sumber dana yang akan diperoleh perusahaan semakin besar. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, hal ini juga sebagai faktor dalam peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan tinggi juga prospek perusahaan dimasa yang datang, yang artinya nilai suatu perusahaan akan dipandang baik oleh investor. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka harga saham akan semakin meningkat (Husnan, 2001).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fista dan Widayati (2017), mengungkapkan bahwa semakin tingginya profitabilitas akan mencerminkan nilai perusahaan yang semakin tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. hal ini berdampak baik bagi perusahaan, dikarenakan investor akan lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Ketertarikan investor terhadap perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dapat dilihat dari pergerakan harga saham di pasar modal. Profitabilitas yang tinggi merupakan sinyal yang baik bagi investor, karena return yang diperoleh akan lebih menguntungkan bagi para investor. Keadaan tersebut dapat digunakan oleh manajer dalam memperoleh sumber pendanaan bagi perusahaan.

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Harahap (2013) mengatakan bahwa, Salah satu cara perusahaan dalam menjaga kestabilan perusahaan yaitu dengan berusaha memaksimalkan hasil pendapatan yang diterima perusahaan. Rasio pertumbuhan menggambarkan tingkat persentase kenaikan nilai perusahaan dengan pengukuran pos-pos laporan keuangan perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan tingkat pendapatan yang relatif stabil mempunyai potensi perolehan pinjaman modal yang lebih besar serta dapat menanggung beban yang lebih besar, jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat pendapatan yang tidak stabil (Brigham dan Huston, 2011).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fista dan Widayati (2017), Pertumbuhan perusahaan menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur salah satunya dengan menggunakan pertumbuhan penjualan. Besarnya tingkat pertumbuhan penjualan dalam perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan bagi para investor. Peningkatan yang terjadi pada pertumbuhan penjualan cenderung lebih diminati oleh para investor, karena adanya perubahan pada penjualan yang cukup tinggi. Dengan begitu, investor beranggapan bahwa akan sangat menguntungkan bagi para investor dalam memperoleh tingkat pengembalian (rate of return) di masa yang akan datang.

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### 3. Metode Penelitian

#### Populasi dan Sampel

Populasi yang dijadikan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yang diambil berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dari populasi penelitian (Sugiyono, 2008). Kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah (1) Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang telah listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. (2) Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang telah menerbitkan laporan tahunan (annual report) per 31 desember selama periode pengamatan. (3) Perusahaan yang menyajikan data lengkap terkait variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). (4) Perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2019.

#### Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini merupakan penelitian dengan tipe kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang di kumpulkan dengan metode dokumentasi. Data yang dibutuhkan dalam penelitian berupa laporan keuangan serta laporan laba rugi yang telah diaudit dan telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui *website* ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), serta *website* perusahaan. Objek penelitian yang digunakan adalah sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria-kriteria sampel tertentu.

#### Variabel Penelitian dan Operasional Variabel Variabel Dependen

##### Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan rasio Tobin's Q. Nilai Tobin's Q dapat

direfleksikan dengan nilai pasar, yaitu dengan jumlah saham beredar dikali dengan harga penutupan (closing price), ditambah jumlah hutang kemudian dibagi dengan total aktiva (Rahmantio *et al.*, 2018). Rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut :

$$Q = \frac{MVE + D}{TA}$$

#### Variabel Independen Struktur Modal

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio hutang terhadap ekuitas atau rasio keuangan yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Ekuitas dan jumlah hutang digunakan untuk kebutuhan operasional perusahaan yang harus berada pada jumlah yang proporsional (Fahmi, 2012). Rumus DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

#### Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). Pengukuran dilakukan dengan menghitung hasil perbandingan antara pendapatan bersih (*net income*) atau dapat mengacu pada laba bersih perusahaan setelah dikurangi pajak (*earnings after tax*) dengan ekuitas pemegang saham (*shareholder's equity*) (Brigham dan Huston, 2011). Rumus ROE adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

#### Pertumbuhan Perusahaan

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan pertumbuhan penjualan (*Growth Sales*). Pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan yang dihitung berdasarkan selisih antara penjualan tahun berjalan dan tahun sebelumnya, dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya (Horne & Wachowicz, 2005). Rumus *Growth Sales* adalah sebagai berikut :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{t-1}}{\text{Net Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

#### Variabel Kontrol

##### Ukuran Perusahaan

Variabel Kontrol (Control Variable) adalah variabel yang berfungsi untuk mengontrol serta meningkatkan kualitas dari hasil penelitian, untuk meningkatkan tingkat akurasi hasil penelitian. Variabel Kontrol tidak dapat dikatakan sebagai hasil dari penelitian, namun untuk lebih mempengaruhi tingkat keakuratan hasil dari variabel independen. Da-

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif

|        | N   | Descriptive Statistics |          |         |         |                |
|--------|-----|------------------------|----------|---------|---------|----------------|
|        |     | Maximum                | Minimum  | Mean    | Median  | Std. Deviation |
| Q      | 105 | 3.1100                 | 0.2737   | 1.0767  | 0.8737  | 0.5696         |
| DER    | 105 | 5.0228                 | 0.1005   | 1.1495  | 0.8720  | 1.0058         |
| ROE    | 105 | 0.2497                 | 0.0015   | 0.0970  | 0.0925  | 0.0598         |
| GROWTH | 105 | 0.5401                 | -0.3790  | 0.0709  | 0.0539  | 0.1623         |
| SIZE   | 105 | 32.4730                | 25.85639 | 28.8698 | 28.5793 | 1.7667         |

lam penelitian ini variabel kontrol yang digunakan yaitu Ukuran Perusahaan (Firm Size). Menurut Riyanto (2013), Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai natural logaritma equity, nilai natural logaritma penjualan atau aktiva (Riyanto, 2013). Rumus Ukuran Perusahaan adalah sebagai berikut :

$$Size = Ln(TA)$$

#### 4. Hasil, Diskusi, dan Implikasi Manajerial Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1, untuk variabel nilai perusahaan, DER, ROE, *growth sales* dan *size* memiliki nilai mean lebih tinggi dari nilai median, yang artinya secara keseluruhan variabel penelitian memiliki rata-rata yang tinggi. Namun jika dibandingkan dengan standar deviasinya *growth sales* memiliki standar deviasi lebih besar dari nilai mean, yang artinya sebaran data besar atau tidak merata. Sedangkan untuk variabel nilai perusahaan, DER, ROE dan *size* memiliki nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean yang artinya sebaran data kecil atau merata.

#### Uji Data Panel

##### Uji Chow

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas chi-square sebesar 0,0000 atau lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, yang artinya pemilihan model *fixed effect* diterima serta akan dilakukan uji hausman.

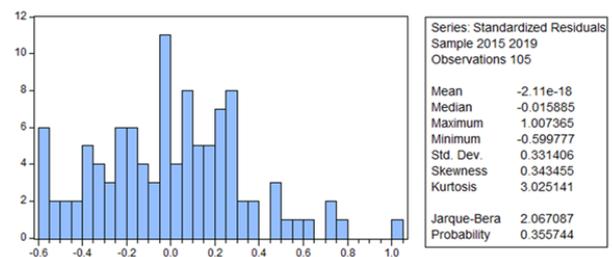
##### Uji Hausman

Berdasarkan Tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas chi-square sebesar 0.0000 atau

lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, yang artinya pemilihan model *fixed effect* diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model *fixed effect* lebih baik jika dibandingkan dengan model *random effect*.

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan dengan tujuan untuk mengetahui apakah residual hasil regresi persamaan terdistribusi secara normal atau tidak, dikarenakan salah satu syarat dalam melakukan teknik analisis regresi data panel yaitu data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal. Data dapat dikatakan terdistribusi secara normal apabila probabilitas *Jarque-Bera* berada diatas 5% atau 0,5.

**Gambar 1.** Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan uji normalitas dengan menggunakan *eviews10* pada gambar 1 di atas menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel dalam penelitian telah terdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat bahwa nilai probability *Jarque-Bera* sebesar 0,355744 atau diatas 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal.

**Tabel 2.** Hasil Uji Chow

| Effect Test              | Statistic  | d.f.    | Prob.  |
|--------------------------|------------|---------|--------|
| Cross-section F          | 5.727065   | (24,96) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 111.077232 | 24      | 0.0000 |

**Tabel 3.** Hasil Uji Hausman

| Test Summary         | Chi-sq. Statistic | Chi-sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 37.724490         | 4            | 0.0000 |

**Tabel 4.** Hasil Uji Multikolinearitas

|        | DER       | ROE      | GROWTH    | SIZE      |
|--------|-----------|----------|-----------|-----------|
| DER    | 1.000000  | 0.127004 | -0.052796 | 0.097835  |
| ROE    | 0.127004  | 1.000000 | 0.147474  | 0.090981  |
| GROWTH | -0.052796 | 0.147474 | 1.000000  | -0.157225 |
| SIZE   | 0.097835  | 0.090981 | -0.157225 | 1.000000  |

**Tabel 5.** Hasil Uji Autokorelasi

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.661552  | Mean dependent var    | 1.076711 |
| Adjusted R-squared | 0.536860  | S.D. dependent var    | 0.569658 |
| S.E. of regression | 0.387678  | Akaike info criterion | 1.171868 |
| Sum squared resid  | 11.42233  | Schwarz criterion     | 1.904867 |
| Log likelihood     | -32.52308 | Hannan-Quinn criter.  | 1.468894 |
| F-statistic        | 5.305508  | Durbin-Watson stat    | 2.131934 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000  |                       |          |

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi linier antar masing-masing variabel independen. Salah satu syarat untuk memenuhi uji asumsi klasik adalah data yang diperoleh tidak boleh mengandung unsur multikolinearitas atau seluruh nilai *correlation matrix* berada di bawah 0,85.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan dengan tujuan untuk mengetahui apakah model regresi linier terdapat korelasi (kesalahan pengganggu) antara periode t dan t-1 (sebelumnya). Salah satu cara dalam mengetahui terjadinya autokorelasi antar periode yaitu dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test). Ketentuan yang ditetapkan dalam pengujian ini yaitu jika nilai DW terletak diantara batas bawah (DU) dan batas atas (4-DU). Dengan nilai sampel (n) sebanyak 105 data observasi dan menggunakan 4 variabel penelitian, maka DU yang ditetapkan yaitu sebesar 1,7617 dan 4-DU sebesar 2,2383.

Berdasarkan tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai DW pada model penelitian ini sebesar 2,131934, yang artinya nilai DW berada diantara nilai DU dan

4-DU yang telah ditetapkan. Dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini tidak terdapat autokorelasi antara periode t dan t-1 (sebelumnya).

### Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedasitas digunakan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi suatu kesamaan (homoskedastisitas) dari residual antar data pengamatan. Dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan menggunakan uji Glejser dengan ketentuan nilai probabilitas diatas 0,5.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 6, dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas secara keseluruhan berada diatas 0,5, yang artinya bahwa tidak terdapat kesamaan antar data dalam penelitian, maka data dianggap tidak terjadi heterokedasitas.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini metode yang dipilih yaitu dengan metode regresi data panel, dengan data sampel sebanyak 25 perusahaan selama 5 (lima) tahun, data yang diambil merupakan data tahunan perusahaan. Sehingga data observasi dalam penelitian ini sebanyak 125 data, untuk mencapai syarat dalam uji asumsi klasik maka perlu adanya

**Tabel 6.** Hasil Uji Heterokedastisitas

| Variabel | Coefficient | Std.Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|-----------|-------------|--------|
| C        | 0.064095    | 0.044476  | 1.441104    | 0.1539 |
| DER      | 0.002846    | 0.002263  | 1.257761    | 0.2125 |
| ROE      | -0.010104   | 0.040094  | -0.251996   | 0.8018 |
| GROWTH   | 0.004179    | 0.015272  | 0.273619    | 0.7852 |
| SIZE     | -0.001211   | 0.001558  | -0.777168   | 0.4396 |

**Tabel 7.** Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

| Variable | Coefficient | Std.Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|-----------|-------------|--------|
| C        | -2.721488   | 0.789017  | -3.449213   | 0.0009 |
| DER      | -0.108686   | 0.039186  | -2.773636   | 0.0070 |
| ROE      | 5.387365    | 0.705892  | 7.631999    | 0.0000 |
| GROWTH   | -0.082160   | 0.271351  | -0.302780   | 0.7629 |
| SIZE     | 0.117989    | 0.027640  | 4.268850    | 0.0001 |

**Tabel 8.** Hasil Uji Koefisien Determinasi

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.661552  | Mean dependent var    | 1.076711 |
| Adjusted R-squared | 0.536860  | S.D. dependent var    | 0.569658 |
| S.E. of regression | 0.387678  | Akaike info criterion | 1.171868 |
| Sum squared resid  | 11.42233  | Schwarz criterion     | 1.904867 |
| Log likelihood     | -32.52308 | Hannan-Quinn criter.  | 1.468894 |
| F-statistic        | 5.305508  | Durbin-Watson stat    | 2.131934 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000  |                       |          |

outlier sebanyak 20 data, sehingga data yang dapat diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 105 data. Persamaan yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin'sQ} = -2.721488 - 0.108686\text{DER} + 5.387365\text{ROE} - 0.082160\text{GROWTH} + 0.117989\text{SIZE}$$

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen. Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* berada diantara 0 dan 1, semakin tinggi nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* maka akan semakin baik kualitas model.

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.536860, yang artinya variabel independen dalam penelitian ini memiliki kualitas yang baik, dikarenakan mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) sebesar 53,68%, yang dimana selebihnya yaitu sebesar 46,32% dapat dijelaskan dengan menggunakan faktor-faktor lainnya di luar variabel penelitian ini.

#### Uji Kelayakan Model (Godness of Fit test)

Uji kelayakan model atau uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan semua variabel independen dalam model regresi ini. Dalam uji F dapat dikatakan layak apabila telah memenuhi syarat signifikansi, yaitu jika nilai probabilitas F-statistik lebih kecil atau sama dengan 0,5 maka H<sub>0</sub> ditolak dan terima H<sub>a</sub>, namun sebaliknya jika nilai proba-

bilitas F-statistik lebih besar dari 0,5 maka H<sub>0</sub> diterima.

Berdasarkan tabel 9 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *F-statistic* pada model ini sebesar 0.000000 atau di bawah 0,5 yang artinya H<sub>0</sub> ditolak dan terima H<sub>a</sub>. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Growth Sales* dan *Size* memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan model penelitian dinyatakan layak untuk diteliti lebih lanjut.

#### Uji Parsial

Uji parsial (uji t) dilakukan untuk mengetahui apakah nilai koefisiensi regresi dari variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen secara individual. Uji t yang digunakan dalam penelitian ini adalah *one tailed*. Untuk menentukan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen terdapat batasan signifikansi level alpha 5% atau 0,5.

Berdasarkan tabel 10, dapat diperoleh : (1) Pengujian pengaruh Struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,0070 atau nilai signifikansi < 0,5 dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. (2) Pengujian pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan

**Tabel 9.** Hasil Uji Kelayakan Model

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.661552  | Mean dependent var    | 1.076711 |
| Adjusted R-squared | 0.536860  | S.D. dependent var    | 0.569658 |
| S.E. of regression | 0.387678  | Akaike info criterion | 1.171868 |
| Sum squared resid  | 11.42233  | Schwarz criterion     | 1.904867 |
| Log likelihood     | -32.52308 | Hannan-Quinn criter.  | 1.468894 |
| F-statistic        | 5.305508  | Durbin-Watson stat    | 2.131934 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000  |                       |          |

**Tabel 10.** Hasil Uji Parsial

| Variable | Coefficient | Std.Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|-----------|-------------|--------|
| C        | -2.721488   | 0.789017  | -3.449213   | 0.0009 |
| DER      | -0.108686   | 0.039186  | -2.773636   | 0.0070 |
| ROE      | 5.387365    | 0.705892  | 7.631999    | 0.0000 |
| GROWTH   | -0.082160   | 0.271351  | -0.302780   | 0.7629 |
| SIZE     | 0.117989    | 0.027640  | 4.268850    | 0.0001 |

(Tobin's Q) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.0000 atau nilai signifikansi  $< 0,5$  dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima. : (3) Pengujian pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (*Growth Sales*) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.7629 atau nilai signifikansi  $> 0,5$  dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

### **Pembahasan Penelitian**

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

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu *et al.* (2016) dan Nafisah (2018), yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan modal perusahaan, yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya (hutang) ketika perusahaan tersebut dilikuidasi. Penggunaan hutang yang tinggi hanya akan menambah beban risiko akibat penggunaan hutang, serta hal tersebut tidak sebanding antara manfaat penggunaan hutang dengan beban biaya yang timbul akibat penggunaan hutang. Selain itu penggunaan hutang yang tinggi akan berdampak pada besar kecilnya laba yang dapat diterima oleh para pemegang saham, dikarenakan perusahaan masih memiliki kewajiban yang tinggi terhadap pihak eksternal (kreditur). Hal ini akan mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan yang memiliki beban tanggungan yang besar dan cenderung dihindari. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang yang lebih tinggi dibandingkan modal sendiri dapat memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga cenderung mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

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

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fista dan Widyati (2017) dan Rahmanto *et al.* (2018), yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki

pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa rasio profitabilitas dapat menunjukkan tingkat efektifitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan modal sendiri, sehingga akan memberikan dampak positif bagi para investor dalam melakukan investasi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memperoleh tambahan modal yang cukup, sehingga perusahaan dapat meningkatkan efektifitas kinerjanya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi kondisi keuangan yang baik menandakan tingkat pengelolaan dana perusahaan berjalan efektif, sehingga mencerminkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dapat berjalan dengan baik. Informasi positif yang diberikan perusahaan kepada pihak investor akan memberikan dampak positif pada kenaikan nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan perusahaan dianggap mampu dalam menghasilkan laba yang diperoleh dengan modal sendiri, peningkatan pada *Return on Equity* (ROE) dari tahun ke tahun menandakan terjadinya kenaikan laba, yang artinya perusahaan telah efisien dalam penggunaan modal sendiri. Adanya peningkatan laba akan mendorong para calon investor untuk menginvestasikan modalnya dan tentunya hal ini akan menjadi indikasi bahwa nilai perusahaan akan ikut mengalami peningkatan.

#### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan pertumbuhan penjualan tidak memiliki berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu *et al.* (2021) dan Evita (2019), yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mengalami penurunan disebabkan turunnya kualitas produk sehingga menyebabkan turunnya permintaan pasar. Dengan tekanan biaya yang tinggi serta permintaan yang menurun mengakibatkan *cost* produksi perusahaan mengalami overhead, sehingga perusahaan harus mengambil kebijakan dengan menurunkan kapasitas produksinya. Selain hal tersebut, penurunan kualitas kinerja perusahaan mengakibatkan perusahaan harus mengurangi aktivitas dalam ekspansi bisnisnya, agar dapat menjaga likuiditas perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **5. Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran**

#### **Kesimpulan**

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia periode 2015-2019. Hal tersebut menandakan bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan hutang perusahaan maka akan menambah kewajiban perusahaan, serta akan mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan yang memiliki beban tanggungan yang besar dan cenderung dihindari, karena dianggap kurang menguntungkan. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia periode 2015-2019. Hal tersebut menandakan bahwa semakin besar *Return on Equity* maka akan semakin besar keuntungan yang di peroleh perusahaan, kenaikan rasio menandakan perusahaan mampu dalam memperoleh laba dari ekuitasnya. Hal ini akan mempengaruhi kenaikan harga saham dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.
3. Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor industri dasar dan kimia periode 2015-2019. Hal tersebut menandakan bahwa kenaikan atau penurunan yang terjadi pada pertumbuhan penjualan maka tidak memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan nilai perusahaan.
4. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi sangat diminati oleh para investor karena dianggap memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi. Hal ini dikarenakan para investor mengharapkan keuntungan dari tingkat pengembalian (rate of return) atas investasinya (Fista dan Widyawati, 2017). Permintaan saham yang tinggi pada suatu perusahaan secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan, permintaan yang tinggi akan mempengaruhi peningkatan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga nilai suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan dalam memperoleh laba, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Saran penelitian selanjutnya dengan menambahkan harga saham sebagai variable independen

#### Referensi

- Ang, R. (2012). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market). Edisi Pertama*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Basyaib, F. (2007). *Manajemen Risiko*. Jakarta: Grasindo.
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono, & Ashari. (2010). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Evita, V. J. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Sales Growth, Dan Capital Intensity Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. (*Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya*).
- Fabozzi, F. J., & Peterson, P. P. (2013). *Financial Management and Analysis, Second Edition*. New Jersey: John wiley & Sons, Inc.
- Fista, B. F., & Widyawati, D. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(5).
- Gitman, L. J. (2003). *Principles of Managerial Finance*. Boston: Pearson Addison Wesley.
- Hadi, N. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Per-

#### Keterbatasan dan Saran Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka keterbatasan dan saran penelitian selanjutnya, dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Objek dalam penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, saran untuk penelitian selanjutnya mengganti obyek penelitian dengan sektor lain dan menambahkan tahun penelitian.
2. Variabel yang digunakan untuk nilai perusahaan hanya menggunakan proksi Tobin's q, serta variabel pada rasio keuangan hanya menggunakan *Debt to Equity Ratio* (Struktur Modal), *Return on Equity* (Profitabilitas), *Growth Sales* (Pertumbuhan perusahaan) dan *Size* (Ukuran Perusahaan) sebagai variabel control, penelitian selanjutnya dibuat dengan mengubah variable dengan PVB (*Price to Book Value*) untuk penilaian perusahaan.
3. Penggunaan hutang yang tinggi hanya akan meningkatkan nilai perusahaan pada titik tertentu, selanjutnya akan memiliki dampak pada penurunan nilai perusahaan dikarenakan perusahaan belum mampu dalam membayar kewajibannya (Wulan, 2018). Hal ini akan mendorong perusahaan lebih mengutamakan

- sada.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan : Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Horne, J. V., & Wachowicz, J. M. (2005). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamental of Financial Management), Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2001). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Ibrahim, H. (2008). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan DER Terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006. *Doctoral dissertation, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro*.
- Irhama, F. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Keown, A. J., Scott, D. F., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2001). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba empat.
- Kontan News. (2019, April 14). *Investor perlu perhatikan saham emiten dengan kinerja mencecemaskan sepanjang 2016-2018*. Retrieved from [www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id): <https://investasi.kontan.co.id/news/investor-perlu-perhatikan-saham-emiten-dengan-kinerja-mencecemaskan-sepanjang-2016-2018>
- Margaretha, F. (2011). *Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: Grasindo Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Nafisah, N. I., Halim, A., & Sari, A. R. (2018). Pengaruh Return On Assets (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Total Assets Turnover (TATO), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2).
- Pasaribu, M. Y., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 35(1).
- PT. Bursa Efek Indonesia. (n.d.). *IDX Statistic*. Retrieved from Indonesia Stock Exchange: <https://www.idx.co.id/>
- Rahayu, O. I., Wijaya, L. A., & Novitasari, M. (2021). Pengaruh Firm Size, Company Growth Dan Sales Growth Terhadap Firm Value Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018). In *SIM-BA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi (Vol. 2)*.
- Rahmanto, I., Saifi, M., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Return on Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 57.
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, A. (2009). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sudarma, M. (2004). Pengaruh struktur kepemilikan saham, faktor intern dan faktor ekstern terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. *Universitas Brawijaya, Malang*.
- Sugiyono. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Swastha, B., & Handoko, H. (2011). *Manajemen Pemasaran-Analisis Perilaku. Konsumen*. Yogyakarta: BPFE.
- Widyantari, N. L. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(12), 6383-6409.
- Wolk, H. I., Dodd, J. L., & John, R. J. (2013). *Accounting Theory 8th Edition*. United Kingdom: Sage Publications Inc.