

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

**Maretta Dwi Indriani
Yanti Budiasih**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan, Jakarta
marettaindriani201@gmail.com
budiasihyanti@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2017 – 2021. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling. Jumlah sampel sebanyak 94 perusahaan atau 271 data selama 5 tahun. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan path analysis. Hasil pengujian hipotesis terhadap nilai perusahaan menunjukkan ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan. Sementara pertumbuhan penjualan berpengaruh negative dan tidak signifikan. Hasil analisis menggunakan path analysis menunjukkan bahwa struktur modal mampu menjadi perantara dalam untuk ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun tidak untuk pertumbuhan penjualan.

Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan, Nilai Perusahaan, Struktur Modal

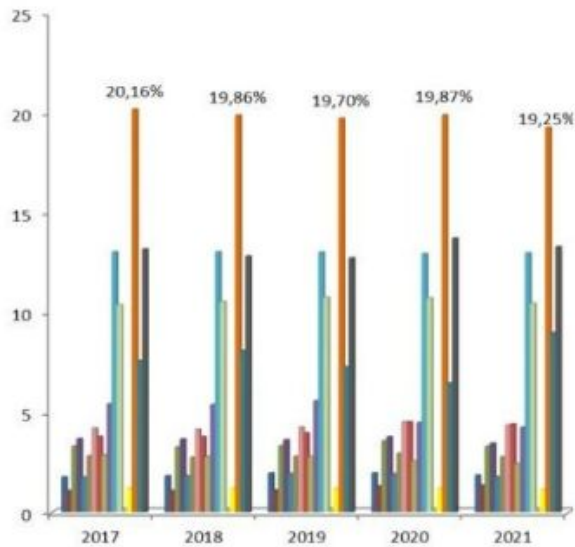
ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the effect of firm size, profitability, liquidity, and sales growth on firm value with capital structure as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 – 2021. The sample was selected using purposive sampling technique. The number of samples is 94 companies or 271 data for 5 years. This study uses multiple linear regression analysis and path analysis. The results of hypothesis testing on firm value show that firm size, profitability, liquidity, and capital structure have a positive and significant effect. Meanwhile, sales growth has a negative and insignificant effect. The results of the analysis using path analysis show that the capital structure is able to act as an intermediary for firm size, profitability, and liquidity to firm value. But not for sales growth.

Keywords: Firm Size, Profitability, Liquidity and Sales Growth, Firm Value, Capital Structure

1. PENDAHULUAN

Industri manufaktur adalah suatu industry yang berkontribusi di pembangunan ekonomi bangsa. Manufaktur merupakan kegiatan ekonomi yang secara mekanis, kimiawi, atau manual memodifikasi produk dasar untuk mengubah produk jadi/setengah jadi dan/atau produk murah menjadi produk bernilai tinggi (BPS 2021). Berikut adalah grafik kontribusi sector industri terhadap PDB Indonesia tahun 2017-2021:



Gambar 1. Kontribusi Industri Pengolahan Kepada PDB Indonesia Tahun 2017-2021
Sumber: bps.go.id (data diolah)

Peningkatan jumlah perusahaan manufaktur setiap tahunnya merupakan peluang bisnis yang menjanjikan bagi perusahaan dan dapat menimbulkan persaingan sengit pada perusahaan manufaktur. Dalam menghadapi hal tersebut perusahaan harus terus mengembangkan produknya dan juga memberikan inovasi baru supaya perusahaan dapat lebih menang mengenai persaingan produk yang ditawarkan perusahaan lain. Untuk menunjang hal tersebut, tentunya perusahaan membutuhkan modal yang cukup besar. Adanya pasar modal di Indonesia sangat dibutuhkan bagi perusahaan karena menarik investor dan juga memperoleh dana bagi perusahaan yang bisa dimanfaatkan bagi operasional dan dapat mengembangkan nilai perusahaan.

Pendanaan internal digunakan perusahaan untuk menutupi kebutuhannya dinilai sangat

baik dan menciptakan kemandirian finansial pada perusahaan karena dapat meminimalisir tingkat risiko yang ada. Namun, apabila perusahaan tersebut berkembang dan membutuhkan pendanaan yang lebih besar karena pendanaan dari internal tidak dapat menutupi kebutuhannya, perusahaan perlu menggunakan pendanaan dari pihak luar yaitu berupa modal utang dan atau penerbitan saham baru. Ketika perusahaan menggunakan dana yang dipinjam dari modal hutang, maka hal ini dapat memberikan tingkat risiko pengembalian yang banyak.

Selain itu, factor lain yang berdampak bagi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan.

Profitabilitas memperkirakan seberapa banyak keuntungan yang didapatkan perusahaan. Semakin besar tingkat laba yang diperoleh mengartikan bahwa manajemen semakin baik dalam mengelola perusahaan. Likuiditas juga diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk meraih pinjaman dari pihak ketiga, perusahaan harus memiliki likuid yang tinggi, hal tersebut akan memberikan kepercayaan dan keyakinan kepada kreditur kalau perusahaan kemungkinan kecil memiliki risiko gagal bayar. Nilai perusahaan juga diduga dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan. Nilai pertumbuhan penjualan yang stabil akan memudahkan perusahaan untuk meraih pinjaman dari pihak ketiga. Ukuran perusahaan merupakan tolak ukur besarnya perusahaan yang dilihat dari ekuitas, total asset, dan juga penjualannya. Dimana dikatakan perusahaan yang besar akan mempermudah dalam memperoleh pinjaman dan hal ini akan mengarah ke struktur modal yang lebih tinggi.

Sebelumnya sudah dilakukan penelitian ini oleh beberapa peneliti. Beberapa peneliti yang melakukan penelitian antara lain : Mardiyanti, et al (2012), Ramdhonah et al (2020), Fajariyah & Susetyo (2020), Lumoly et al (2018), Jufrizen (2020), Yanti & Damayanti (2019), Vernando & Erawati (2020). Berdasarkan penelitian terdahulu belum ada hasil yang konsisten perihal factor-

faktor yang memiliki pengaruh bagi nilai perusahaan. Hal ini membuat penulis tertarik dalam meneliti dan menguji kembali bagaimana kepengaruhannya ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal menjadi *variable intervening*.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Menurut Irfan Fahmi (2015) dalam bukunya, dijelaskan bahwa nilai perusahaan yaitu nilai pasar yang menggantikan kejadian yang terjadi di pasar. Metrik ini dapat menyampaikan pengertian kepada administrator pada keadaan pelaksanaan yang penerapannya akan berpengaruh di masa mendatang. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dibuat seperti rumus *Price Book Value (PBV)* yang mana mengindikasikan perbandingan harga pasar per lembar dengan nilai buku per lembar saham.

$$PBV = \frac{\text{Harga lembar saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2010) struktur modal dapat dikatakan keseimbangan antara hutang jangka panjang dan ekuitas. Hutang yang pembiayaannya dengan jangka waktu lebih dari setahun ialah yang disebut dengan hutang jangka panjang. Jumlah total yang ditanggung kepada kreditur perusahaan diukur dengan cara membagi jumlah total kewajiban jangka panjang dengan volume neraca. Semakin tinggi rasio hutang, maka menguntungkan pinjaman yang digunakan untuk perusahaan. Sehingga, struktur modal diproksikan kepada *Debt to Equity Ratio (DER)*.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2006) mengatakan ukuran perusahaan adalah pertengahan total keuntungan dari periode berjalan hingga beberapa periode. Pada hal

ini, lebih besar pendapatan daripada biaya *variable* dan biaya tetap, sehingga jumlah pendapatan sebelum pajaknya diketahui. Di sisi lain, ketika biaya variabel dan biaya tetap lebih tinggi dibanding dengan pendapatan maka perusahaan merugi. Ukuran perusahaan diproksikan dengan logaritma natural total asset.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Assets}$$

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016) menjelaskan yang dimaksud profitabilitas ialah rasio untuk memperkirakan kesanggupan perusahaan dalam mewujudkan profit. Tercapainya keuntungan maksimal yang diinginkan, perusahaan dapat melakukan banyak hal untuk kemakmuran owner dan karyawannya, meningkatkan kualitas produknya dan mengembangkan investasi baru. Penelitian ini menggunakan ROE dalam pegukurannya karena dapat mengukur efisiensi dari penggunaan modal sendiri.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Equity}}$$

Likuiditas

Kasmir (2006) menyatakan bahwa rasio likuiditas ialah rasio yang memperkirakan perusahaan likuid atau tidak. Cara yang bisa dilakukan ialah dengan membandingkan item di neraca yaitu antara lain total aktiva lancar dengan total kewajiban lancar (utang jangka pendek). Penelitian ini menggunakan Rasio lancar dalam pengukurannya.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kasmir (2017) Pertumbuhan penjualan ialah mampu atau tidaknya suatu perusahaan dalam menjaga posisi keuangannya guna pertumbuhan ekonomi dan juga kondisi industri.

$$GROWTH = \frac{\text{Sales (tahun ini)} - \text{Sales (tahun sebelumnya)}}{\text{Sales (tahun sebelumnya)}}$$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Perusahaan bisa dikatakan besar atau kecil dapat dibaca dari penjualan perusahaan, total ekuitas dan total aset yang perusahaan miliki disebut juga dengan Ukuran Perusahaan. Artinya perusahaan memiliki kelompok pemangku kebutuhan yang luas, sehingga membuat kebijakan perusahaan besar mendapat dampak lebih tinggi dibandingkan kebutuhan publik daripada perusahaan kecil. Maka, hipotesis rumusnya sbb :

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Kesanggupan perusahaan meraih keuntungan dapat dikatakan rasio profitabilitas. Dengan semakin mengunggulkannya suatu perusahaan, pada dasarnya dapat meningkatkan keyakinan dan minat kandidat investor yang menaruh modalnya pada perusahaan tersebut. Satu teori, khususnya *pecking order theory*, memaparkan bahwa perusahaan yang untung punya pinjaman sedikit. Maka, hipotesis dirumuskan seperti berikut :

H₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Likuiditas adalah rasio memperkirakan sanggup atau tidaknya perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek. struktur modal yang rendah artinya perusahaannya likuid dan juga menjelaskan bahwa perusahaan mampu dalam membayar hutang jangka pendek. Dengan begitu, hipotesis bisa dirumuskan seperti ini :

H₃ : Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan

terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan adalah rasio yang dapat memaparkan kesuksesan perusahaan dalam meningkatkan penjualan barang atau jasanya. Pertumbuhan penjualan perusahaan yang tinggi, maka menggambarkan jika perusahaan sukses melakukan skema bisnis yang sudah direncanakan sebelumnya. Dengan begitu, dapat dibuat hipotesis nya seperti ini :

H₄ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Perusahaan akan mudah mendapatkan modal dari internal ataupun eksternal apabila ukuran perusahaannya besar. Hal itu mengapa ukuran perusahaan berdampak bagi nilai perusahaan. Dapat dibuat hipotesis nya seperti ini :

H₅ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Faktor yang harus diperhatikan khusus adalah profitabilitas, karena perusahaan harus di posisi yang profitable untuk tetap hidup. Jika tidak profit, perusahaan akan kesulitan mendapatkan modal dari luar. Dengan begitu, hipotesis dirumuskan seperti ini :

H₆ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Investor bisa saja melihat perusahaan dengan likuiditas yang baik sebagai menguntungkan. Perusahaan yang likuid artinya kemampuan perusahaan untuk memberikan modal kepada pemegang saham untuk membayar dividen semakin besar. Dengan begitu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah seperti ini :

H₇ : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

Semakin cepat sebuah perusahaan tumbuh, semakin baik keberhasilannya dalam

mengimplementasikan strategi bisnisnya untuk memperluas kapabilitasnya. Jika semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar pula nilai perusahaannya. Dengan begitu, hipotesis yang dirumuskan seperti ini :
H₈: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Menurut Anisyah dan Purwohandoko (2017), signaling theory menjelaskan perusahaan dapat menggunakan hutang untuk mengkomunikasikan prospek pertumbuhan masa depan yang baik kepada perusahaan. Dengan begitu, hipotesis \ dirumuskan adalah seperti ini :

H₉: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

Perusahaan dengan pertumbuhan pesat akan selalu memerlukan lebih banyak modal, sebaliknya, pertumbuhan penjualan yang rendah juga mengurangi kebutuhan modal, akibatnya adanya hubungan yang positif dalam konsep tingkat pertumbuhan penjualan, tetapi dampaknya akan berbeda pada penentuan jenis modal. Dengan begitu, hipotesis dirumuskan seperti ini :

H₁₀: Struktur modal dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

Profitable yg meningkat memperlihatkan peluang usaha, sehingga nilai perusahaan akan meningkat apabila kreditur dan investor memberikan feedback. Dengan begitu, hipotesis dirumuskan adalah seperti ini :

H₁₁: Struktur modal dapat memediasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

Investor mungkin melihat perusahaan dengan likuiditas yang baik sebagai menguntungkan. Perusahaan yang likuid artinya kemampuan

perusahaan untuk memberikan modal kepada pemegang saham untuk membayar dividen semakin besar. Hal ini menarik investor agar memberikan modalnya pada perusahaan. Dengan begitu, hipotesis dirumuskan adalah sebagai berikut :

H₁₂: Struktur modal dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

Semakin cepat sebuah perusahaan tumbuh, semakin baik keberhasilannya dalam mengimplementasikan strategi bisnisnya untuk memperluas kapabilitasnya. Jika semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar pula nilai perusahaannya.. Dengan begitu, hipotesis dirumuskan adalah seperti berikut :

H₁₃: Struktur modal dapat memediasi pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Penelitian deskriptif-kualitatif dipilih sebagai jenis penelitian pada penelitian ini. Data sekunder yang digunakan adalah laporan keuangan Bursa Efek Indonesia pada Periode 2017-2021. Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2017-2021 menjadi populasi pada penelitian ini. Pemulihan sample memakai sistem *Purposive sampling* dengan beberapa tolak ukur diantaranya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut periode 2017-2021, perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap selama periode 2017-2021, dan perusahaan yang memiliki bahan-bahan data yang diperkirakan dipenelitian ini. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 94 Perusahaan atau 271 data selama 5 tahun.

Teknik Analisis Data

Analisis regresi linear berganda dipergunakan dalam penelitian ini dalam teknik analisis data. Penelitian ini menjelaskan dampak variabel langsung dan variabel tidak langsung dari variabel dependen (bebas) terhadap variabel independen (terikat) dan variabel intervening

(perantara). Dalam penelitian ini, regresi model yang dipakai adalah seperti ini :

$$Y = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots \dots (1)$$

$$Z = \alpha_2 + \beta_5 X_1 + \beta_6 X_2 + \beta_7 X_3 + \beta_8 X_4 + e \dots \dots (2)$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

• Uji Normalitas

Untuk mengerti ada atau tidak pengganggu dalam model regresi dipergunakan uji normalitas.

Kolmogorov-Smirnov dipergunakan untuk melakukan pengujian normalitas berikut ini.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	UKURAN PERUSAHAAN (X1)	PROFITABILITAS (X2)	LIKUIDITAS (X3)	PERTUMBUHAN PENJUALAN (X4)	NILAI PERUSAHAAN (Y)	STRUKTUR MODAL (Z)	
N	271	271	271	271	271	271	
Normal Parameters ^a	Mean	1,45940	0,01002	20,4250	0,23022	-1,10740	0,00114
	Std. Deviation	0,241403	0,003964	2,143200	1,020202	0,005036	0,170275
	Most Extreme Differences	Absolute	0,001	0,004	0,04	0,04	0,01
	Positive	0,001	0,004	0,04	0,04	0,01	0,04
	Negative	-0,001	-0,004	-0,04	-0,04	-0,01	-0,04
Kolmogorov-Smirnov Z	1,110	1,850	3,110	1,054	0,04	1,010	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,04	0,10	0,002	0,10	0,05	0,02	

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Dari hasil output dijelaskan bahwa didapati nilai sig. sebanyak 0,222 dengan perbandingan sig. 0,05 sehingga uji sig. Kolmogorov Smirnov lebih besar dengan nilai 0,05 (0,222 > 0,05), dan dapat disimpulkan normalitas terpenuhi.

• Uji Autokorelasi

Untuk mengerti ada atau tidak koneksi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 dalam model regresi dipergunakan pengujian autokorelasi. Pengujian tersebut memanfaatkan Durbin Watson. Tidak ditemukan autokorelasi ketika D-W diantara (-2) - (+2), berikut ini.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,852 ^a	,425	,423	29724163	1,972

a. Predictors: (Constant), PERTUMBUHAN PENJUALAN(X4), UKURAN PERUSAHAAN (X1), LIKUIDITAS (X3), PROFITABILITAS (X2), STRUKTUR MODAL (Z)

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN (Y)

Terlihat nilai Durbin Watson (DW) adalah 1,972 dan berdasarkan 271 sampel dan jumlah variabel bebas adalah 5. Nilai (d) sebesar 1,972 > (dU) yaitu 1.830 dan kurang dari (-dU) -1.830 = 2.170. Berdasarkan keputusan yang dibuat dalam uji Durbin Watson di atas, bisa dikatakan tidak terdapat autokorelasi.

• Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengetahui keberadaan kecocokan variasi dalam model regresi residual dari suatu observasi ke observasi lainnya, berikut ini.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-1,754	1,566			-1,097	,274
UKURAN PERUSAHAAN (X1)	1,252	1,060	,001		1,150	,248
PROFITABILITAS (X2)	,015	,021	,002		,747	,456
LIKUIDITAS (X3)	,118	,110	,076		1,040	,300
PERTUMBUHAN PENJUALAN (X4)	,070	,170	,021		,408	,646
STRUKTUR MODAL (Z)	-,192	,110	-,106		-1,742	,082

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN (Y)

Berdasarkan tabel diatas, menjelaskan nilai sig. semua variable lebih mendominasi daripada 0,05. Pada nilai sig. dari Ukuran perusahaan sebesar 0,248, nilai sig. dari Profitabilitas sebesar 0,456, nilai sig. dari Likuiditas sebesar 0,300, nilai sig. dari pertumbuhan penjualan sebesar 0,649. disimpulkan tidak ditemukan Heteroskedastisitas.

• Uji Multikolinieritas

Untuk mengetahui adakah koneksi antara variabel bebas atau terikat dalam model regresi maka dimanfaatkan uji multikolinieritas.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	,347	,772			,001	,992		
UKURAN PERUSAHAAN (X1)	,342	,520	,003		,670	,507	,992	1,134
PROFITABILITAS (X2)	,107	,103	,004		1,140	,254	,990	1,454
LIKUIDITAS (X3)	-1,025	,368	-,284		-1,705	,019	,709	1,288
PERTUMBUHAN PENJUALAN (X4)	-,003	,004	-,002		-,029	,979	,910	1,008
STRUKTUR MODAL (Z)	-,020	,020	-,008		-,090	,930	,974	1,144

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Dipaparkan pada tabel di atas bahwa tidak terdapat multikolinieritas karena seluruh variable independen menghasilkan nilai toleranc lebih besar daripada 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Penentuan baik atau tidaknya sebuah variabel independe menjelaskan variabel dependen dipergunakan koefisien determinasi. Nilai analitik ditetapkan berdasarkan Adjusted R Square.

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.657 ^a	.432	.419	.2904703

a. Predictors: (Constant), ukuran perusahaan(x1), profitabilitas(x2), likuiditas(x3), pertumbuhan penjualan (x4)

b. Dependent Variable: struktur modal(z)

Dari tabel di atas didapati nilai *Adjusted R Square* 0,419, artinya 41,9% dipaparkan oleh variable ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan tersisa sebesar 58,1% dipaparkan oleh variabel lain diluar variabel yang disebutkan tadi.

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.771 ^a	.595	.587	.1969733

a. Predictors: (Constant), STRUKTUR MODAL (Z), PERTUMBUHAN PENJUALAN (X4), LIKUIDITAS (X3), UKURAN PERUSAHAAN (X1), PROFITABILITAS (X2)

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN (Y)

Terlihat pada tabel persamaan II di atas nilai *Adjusted R Square* adalah 0,595, artinya 59,5% dijelaskna oleh variable ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan juga struktur modal kemudian sisanya sebesar 40,5% dipaparkan oleh diluar variabel yang disebutkan tadi.

Analisis Regresi

Regresi linear berganda (uji-t) dan analisis jalur (*path analysis*) digunakan dalam penelitian ini untuk analisis regresi. Untuk bisa mengetahui pengaruh dari masing-masing variable independen secara individual terhadap variabel dependen maka dilakukan pengujian. Tingkat kepercayaan atusi sig. yang dipakai yaitu 95% atau (α)=0,05 kriteria pengujian antara lain: Hipotesis diterima apabila nilai sig. $\alpha < 0,05$ dan beta menunjukkan kea rah positive. Hipotesis ditolak apabila nikai sig. $\alpha > 0,05$ dan beta

menunjukkan kearah negative.

Berikut hasil pengujian hipotesis untuk pengujian model regresi linear berganda persamaan 9 dan 2.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-2,565	1,529		-2,359	.020
	UKURAN PERUSAHAAN (X1)	2,392	1,045	.236	2,288	.025
	PROFITABILITAS (X2)	-1,119	.319	-.337	-3,503	.001
	LIKUIDITAS (X3)	-.151	.115	-.136	-1,319	.189
	PERTUMBUHAN PENJUALAN (X4)	.221	.167	.078	1,329	.186

a. Dependent Variable: STRUKTUR MODAL (Z)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2,515	1,175		2,138	.034
	UKURAN PERUSAHAAN (X1)	1,654	.805	.198	2,054	.041
	PROFITABILITAS (X2)	-1,111	.290	-.388	-3,833	.000
	LIKUIDITAS (X3)	.165	.096	.180	1,728	.089
	PERTUMBUHAN PENJUALAN (X4)	-.008	.128	-.002	-.046	.963
	STRUKTUR MODAL (Z)	.678	.050	.732	13,666	.000

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN (Y)

Pada hasil uji t di kedua Tabel diatas bisa dibuat rumus persamaan regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Z = -3,586 + 2,392X_1 - 1,119X_2 - 0,151X_3 + 0,221X_4$$

$$Y = 2,515 + 1,654X_1 - 1,111X_2 - 0,165X_3 - 0,006X_4$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas maka dapat hasil penelitian untuk uji t seperti berikut :

- 1) Variabel Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.
H₁ diterima karena koefisien Ukuran Perusahaan (X₁) bernilai positif berarti X₁ mempunyai pengaruh positif terhadap Z. Selain dari itu, nilai sig X₁ adalah 0,023 yang mana kurang daripada 0,050 maka disimpulkan X₁ berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Z. Artinya, struktur modal turun ketika ukuran perusahaan meningkat.
- 2) Variabel Profitabilitas terhadap Struktur Modal.
H₂ diterima karena koefisien Profitabilitas(X₂) bernilai negatif terhadap Z. Selain dari itu, nilai sig X₂ yaitu 0,001 yang mana kurang daripada 0,050 maka disimpulkan X₂ berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Z.
- 3) Variabel Likuiditas terhadap Struktur Modal.
H₃ ditolak karena koefisien Likuiditas(X₃)

bernilai negatif terhadap Z. Selain dari itu, nilai sig X_3 yaitu 0,189 yang mana kurang daripada 0,050 maka disimpulkan X_3 berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Z.

- 4) Variabel Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

H_4 ditolak karena koefisien Pertumbuhan penjualan (X_4) bernilai positif terhadap Z. Selain dari itu, nilai sig X_4 yaitu 0,186 yang mana kurang dari 0,050 maka disimpulkan X_4 berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel Z. Artinya, semakin tinggi Pertumbuhan penjualan maka struktur modal semakin menurun.

- 5) Variabel Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

H_5 diterima karena nilai sig. X_1 adalah 0,041 yang mana kurang daripada 0.05. Selain dari itu, koefisien ukuran perusahaan (X_1) bernilai positif yang membuktikan X_1 mempunyai pengaruh positif terhadap Y. Maka disimpulkan X_1 berpengaruh positif signifikan terhadap Y.

- 6) Variabel Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai sig X_2 yaitu 0,000 yang mana kurang daripada 0,050. Selain dari itu koefisien profitabilitas (X_2) bernilai positif terhadap Y. maka disimpulkan X_2 berpengaruh positif signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima.

- 7) Variabel Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Nilai sig X_3 yaitu 0,189 yang mana kurang daripada 0,050. Selain dari itu, koefisien Likuiditas (X_3) bernilai negatif terhadap Y. Maka H_7 diterima.

- 8) Variabel Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai signifikansi X_4 yaitu 0,963 yang mana melebihi 0,050. Selain dari itu, koefisien pertumbuhan penjualan (X_4) bernilai negatif terhadap Y. Maka disimpulkan H_8 ditolak.

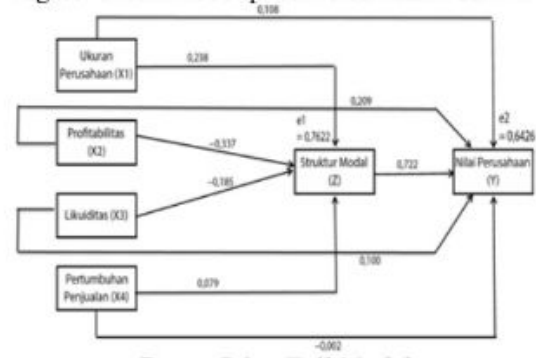
- 9) Variabel Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

H_9 diterima karena nilai signifikansi Z yaitu 0,000 yang mana kurang daripada 0,050. Selain dari itu, koefisien Struktur Modal (Z) bernilai positif terhadap Y.

maka disimpulkan variabel Z berpengaruh positif signifikan terhadap variabel Y.

Analisis Jalur (path analysis)

Menentukan korelasi sebab-akibat yang bertujuan menguraikan efek langsung atau tidak langsung antara variable independen dan variabel dependen. Berikut adalah plot jalur regresi untuk model pada Persamaan I dan II.



Bagan Jalur Full Model

Pada diagram jalur dan hasil regresi linier berganda, dapat diketahui pengaruh langsung dan tidak langsung antara variable bebas dan variable terikat dirangkum seperti berikut:

Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Nilai Sig.	Signifikansi
SIZE DER	0,238	-	0,023	Signifikan
ROE DER	- 0,337	-	0,001	Signifikan
CR DER	- 0,185	-	0,189	Tidak Signifikan
GROWTH DER	0,079	-	0,186	Tidak Signifikan
SIZE PBV	0,108	-	0,041	Signifikan
ROE PBV	0,209	-	0,000	Signifikan
CR PBV	0,100	-	0,050	Signifikan
GROWTH PBV	- 0,002	-	0,963	Tidak Signifikan
DER PBV	0,722	-	0,000	Signifikan
SIZE DER PBV	0,238 x 0,722 = 0,171	- 0,171	0,171 > 0,108	Signifikan
ROE DER PBV	- 0,337 x 0,722 = - 0,243	- 0,243	- 0,243 < 0,209	Tidak Signifikan
CR DER PBV	- 0,185 x 0,722 = - 0,133	- 0,133	- 0,133 < 0,100	Tidak Signifikan
GROWTH DER PBV	0,079 x 0,722 = 0,057	- 0,057	0,057 > 0,022	Signifikan

Hasil path analysis dapat dirangkum seperti berikut :

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan(X_1) terhadap Nilai Perusahaan(Y) melalui Struktur Modal(Z)

Diketahui nilai dari pengaruh langsung sebesar 0,171. Artinya pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada pengaruh langsung. Maka ditarik kesimpulan. Secara tidak langsung ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Dengan begitu, H_{10} diterima.

2. Pengaruh Profitabilitas(X_2) terhadap Nilai Perusahaan(Y) melalui Struktur Modal(Z)

Diketahui nilai dari pengaruh langsung 0,209 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,243 artinya pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada pengaruh langsung. Maka ditarik kesimpulan, secara tidak langsung profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Dengan begitu H_{11} diterima.

3. Pengaruh Likuiditas(X_3) terhadap Nilai Perusahaan(Y) melalui Struktur Modal(Z)

Diketahui nilai pengaruh langsung sebesar 0,100 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,133 artinya pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung. Maka ditarik kesimpulan, secara tidak langsung likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Dengan begitu, H_{12} diterima.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan(X_4) terhadap Nilai Perusahaan(Y) melalui Struktur Modal(Z)

Diketahui nilai dari pengaruh langsung sebesar 0,022 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,057. Artinya pengaruh tidak langsung lebih kecil dari pengaruh langsung, maka ditarik kesimpulan, secara tidak langsung pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui struktur modal. Dengan begitu H_{13} ditolak.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Variabel ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal dengan positif signifikan. Koefisien variabel ukuran perusahaan sebanyak 2,932 yang memperlihatkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan nilai signifikansi sebanyak 0,023 kurang daripada nilai yang ditetapkan pada taraf 5% yaitu 0,050 ($0,023 < 0,050$).

Semakin besar perusahaan, semakin tinggi struktur modalnya. Menurut *signaling theory*, perusahaan besar dapat meneruskan sinyal positif kepada investor atau kreditur untuk menyimpan modal perusahaan di perusahaan untuk meningkatkan aset dan struktur modal perusahaan. Marfuah & Nurlaela (2017), Wulandari dan Artini (2019) serta penelitian dari Vernando & Erawati (2020) dalam penelitiannya memaparkan ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal positif dan signifikan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Hal tsbt berdasarkan hasil pengujian regresi, koefisien variabel profitabilitas sebanyak -1,119 memperlihatkan profitabilitas berpengaruh negative dan nilai signifikansi sebanyak 0,001 kurang daripada tingkat 5% yaitu 0,050 ($0,001 < 0,050$).

Nilai koefisien regresi negative berarti profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan teori *packing order* perusahaan yang profitabilitas yang tinggi memiliki kapasitas pendanaan internal yang lebih tinggi dan termotivasi untuk menggunakan dana internal untuk membiayai investasi guna mengurangi leverage atau pembiayaan, yang dapat mengurangi risiko gagal bayar di masa depan. Seperti biaya bunga, dan kondisi kebangkrutan. Hasil penelitian ini sesuai seperti penelitian Nanda, et al (2017), Prastika, et al (2019) yang mengatakan profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut berdasarkan hasil pengujian regresi, koefisien variabel likuiditas sebanyak 0,151 memperlihatkan likuiditas berpengaruh negative dan nilai signifikansi sebanyak 0,189 lebih mendominasi daripada nilai yg ditentukan pada tingkat 5% yaitu 0,050 ($0,189 > 0,050$).

Nilai koefisien regresi yang negatif berarti ketika likuiditas naik maka perusahaan menurunkan hutang dari luar perusahaan. Pada teori pecking order, dijelaskan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan ekuitas ketika ekuitas cukup sebelum menjadi berhutang. Hasil penelitian ini sesuai seperti penelitian Paramithan, et al(2020), Wulandar, et al(2019), Prastika, et al(2019).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut berdasarkan hasil pengujian regresi, koefisien variabel pertumbuhan penjualan sebanyak 0,221 memperlihatkan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan nilai signifikansi sebanyak 0,186 lebih mendominasi daripada nilai yang ditentukan pada tingkat 5% yaitu 0,050 ($0,186 > 0,050$).

Pertumbuhan penjualan yang tinggi bisa menaikkan keinginan perusahaan untuk menerima hutang dan meningkatkan nilai struktur modal. Akibat penjualan yang tinggi, perusahaan harus memenuhi permintaan pasar dengan angka penjualan yang lebih tinggi. Sewaktu-waktu penambahan nilai tingkat pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti dengan penambahan nilai struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai seperti penelitian yang dinyatakan Krisanan, et al (2015).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji regresi, koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar 1,654 menghasilkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif, dan nilai signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang

pertumbuhannya tinggi lebih mudah mengakses pasar modal karena investor menerima sinyal positif untuk perusahaan. Respon positifnya mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai seperti penelitian Jove. Et al(2020).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil regresi, koefisien variabel profitabilitas sebesar 1,111 melihat variabel profitabilitas berpengaruh positif, dan nilai signifikansi sebesar ($0,000 < 0,050$), menghasilkan variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bahwa profitabilitas pada dasarnya menceritakan kesanggauan perusahaan untuk meraih laba bersih dari omset dan juga memperkirakan kesanggauan manajemen perusahaan dalam kegiatan operasional, mengoptimalkan biaya dan pendapatan perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan membuat lebih banyak minat investor untuk menyimoan modalnya di perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai seperti penelitian Chasanah(2018), Jemani, et al(2018), Ratna Uli(2020), Lumoly, Murni dan Untu(2018), Ramdhona, Solikin dan Sari(2018), Purnomo dan Erawati (2019), Karin Sri Mardevi, Suhendro dan Riana R Dewi(2020).

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil regresi, koefisien variabel likuiditas sebesar 0,165 menunjukkan variabel likuiditas berpengaruh positif, dan nilai signifikansi sebesar ($0,050 = 0,050$), menghasilkan variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas perusahaan meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas adalah kesanggauan perusahaan dalam memenuhi/melunasi kewajiban jangka pendeknya, karena perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki sedikit hutang. Sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan untuk mencari investor. Hasil penelitian ini sesuai seperti

Andriani (2019), Dewi dan Sujana (2019), Yanti & Damayanti (2019), Ratna Uli (2020).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji regresi, koefisien variable pertumbuhan penjualan sebesar $-0,006$ menghasilkan variable pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif, dan nilai signifikansi sebesar $(0,963 > 0,050)$, artinya variable pertumbuhan penjualan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kenaikan penjualan tidak mampu menaikkan nilai perusahaan, artinya investor tidak melihat pertumbuhan penjualan ketika berinvestasi pada saham perusahaan, karena pertumbuhan penjualan adalah bukan hasil akhir. Penelitian ini sesuai seperti Lingga (2019), Arianti (2020), Rosalia, et al (2022).

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji regresi, koefisien variable Struktur Modal sebesar $0,678$ menghasilkan variable struktur modal berpengaruh positif, dan nilai signifikansi sebesar $(0,000 < 0,050)$, artinya variable struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pemakaian hutang bisa memberikan dampak kepada harga saham perusahaan. Menurut Jemani dan Erawati (2022), semakin tinggi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan, tetapi hanya sampai pada batas tertentu. Jika batas ini terlampaui, penggunaan hutang sebagai modal dapat menurunkan nilai perusahaan. Menggunakan lebih banyak *leverage* meningkatkan risiko perusahaan.

Oleh sebab itu, perusahaan perlu memutuskan seberapa banyak modal hutang digunakan untuk dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Ketersediaan kredit dapat membantu mengelola pemanfaatan *cash management* secara bebas untuk perusahaan. Peningkatan pengendalian tersebut pada gilirannya dapat menaikkan nilai perusahaan yang tampak dari kenaikan harga saham. Penelitian ini sesuai seperti Vernando dan Erawati (2020), Aslindar dan Lestari (2020), Jemani dan Erawati(2020), Purnomo dan

Erawati(2019).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis jalur, menghasilkan nilai pengaruh langsung sebesar $0,108$ dan pengaruh tidak langsung sebesar $0,171$ artinya pengaruh tidak langsung $>$ dibandingkan dengan pengaruh langsung. Menghasilkan ukuran perusahaan secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan melalui struktur modal. Yang artinya struktur modal dapat memediasi/perantara pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang tumbuh cepat selalu membutuhkan berlipat-lipat modal, kebalikannya perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah juga mengurangi kebutuhan modalnya, sehingga konsep tingkat pertumbuhan penjualan berhubungan positif, akan tetapi efeknya mempengaruhi definisi jenis modal dengan cara yang berbeda. Hal ini sesuai seperti penelitian Astohar (2017).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis jalur, menghasilkan nilai pengaruh langsung sebesar $0,209$ dan pengaruh tidak langsung sebesar $-0,243$ artinya pengaruh tidak langsung $>$ dari pengaruh langsung. Hal ini menjelaskan secara tidak langsung profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Yang artinya struktur modal dapat memediasi/perantara pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki pengaruh langsung positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana investor menilai perusahaan berdasarkan profitabilitas perusahaan yang tinggi yang mengarah pada nilai perusahaan yang tinggi di mata investor. Namun pertumbuhan nilai perusahaan juga tidak terlepas dari peranan struktur modal perusahaan, karena keputusan struktur modal perusahaan yang tepat untuk menjalankan aktivitas perusahaan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai seperti penelitian yang dilakukan Thaib, et al (2017),

Musabbihan, et al (2018).

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis jalur, menghasilkan pengaruh langsung sebesar 0,100 dan pengaruh tidak langsung sebesar -0,133 artinya pengaruh tidak langsung > pengaruh langsung. Hal tersebut menjelaskan secara tidak langsung likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Artinya struktur modal dapat memediasi/perantara pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Investor mungkin melihat perusahaan dengan likuiditas yang baik sebagai menguntungkan. Semakin likuid maka semakin mampu perusahaan memberikan modal kepada pemegang saham untuk membayar deviden. Hal ini dapat memikat investor untuk menyimpan modalnya pada perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai seperti penelitian yang dilakukan Dewi, et al(2018:8) dan Ananda (2017).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai perusahaan melalui Struktur Modal

Berdasarkan hasil analisis jalur, menghasilkan bahwa pengaruh langsung sebesar 0,022 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,057 memiliki arti bahwa pengaruh tidak langsung > pengaruh langsung. Menyatakan secara tidak langsung pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal. Yang artinya struktur modal tidak dapat memediasi/perantara pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Rasio struktur modal yang lebih tinggi atau lebih rendah tidak dapat memediasi hubungan antara pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan. Struktur saham tidak mempengaruhi pertumbuhan penjualan dan nilai perusahaan, karena pertumbuhan penjualan hanya dapat ditingkatkan jika perusahaan menerapkan strategi pemasaran yang baik yang sesuai keadaan saat ini, CFO membuat keputusan pengeluaran berbeda. Hasil penelitian ini sesuai seperti penelitian Isnawati, et al(2018).

6. KESIMPULAN

Hasil penelitiannya adalah seperti berikut:

- 1) Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi struktur modal secara positif signifikan. Tingginya ukuran perusahaan secara langsung dapat meningkatkan struktur permodalan.
- 2) Profitabilitas mampu mempengaruhi struktur modal secara negative dan signifikan. Tingginya profitabilitas dapat mengurangi hutang karena dapat memperkecil resiko kegagalan pemenuhan kewajiban seperti pajak.
- 3) Likuiditas mampu memberikan pengaruh struktur modal secara negative tidak signifikan. Tingginya likuiditas menurunkan struktur modal yang dimana perusahaan yang likuid mampu membayarkan hutang jangka pendeknya cenderung mengurangi utang sehingga menyebabkan struktur modal rendah.
- 4) Pertumbuhan penjualan mampu memberikan pengaruh terhadap struktur modal secara positif signifikan. Tingginya pertumbuhan penjualan cenderung membuat perusahaan akan menggunakan utang dan memperbesar nilai struktur modalnya.
- 5) Ukuran perusahaan mampu memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif signifikan. Tingginya ukuran perusahaan membuat peningkatan nilai perusahaan karena investor akan dengan mudah menaruh sahamnya.
- 6) Profitabilitas mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara positif signifikan. Tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dikatakan karena perusahaan mampu mendapatkan profit yang tinggi dan memungkinkan untuk memiliki peluang yang lebih baik di masa mendatang.
- 7) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya likuiditas diartikan perusahaan dapat memenuhi hutang jangka pendek dan memiliki nilai utang yang sedikit. Sehingga menaikkan nilai perusahaan untuk mendapatkan investor.
- 8) Pertumbuhan penjualan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap

- nilai perusahaan. Kenaikan penjualan tidak mampu menaikkan nilai perusahaan, artinya investor tidak melihat pertumbuhan penjualan ketika berinvestasi pada saham perusahaan, karena pertumbuhan penjualan adalah bukan hasil akhir
- 9) Struktur modal memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi memberikan peningkatan kepada nilai perusahaan, dikarenakan pemakaian hutang dianggap oleh investor sebagai peluang bisnis yang baik di masa depan.
 - 10) Struktur modal mampu sebagai perantara dalam pengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
 - 11) Struktur modal mampu sebagai perantara dalam pengaruhnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
 - 12) Struktur modal mampu sebagai perantara dalam pengaruhnya likuiditas terhadap nilai perusahaan.
 - 13) Struktur modal tidak bisa sebagai perantara dalam pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

7. SARAN

Disarankan khususnya kepada riset-riset setelah ini dapat mempergunakan atau memberikan tambahan indikator lainnya yaitu keputusan investasi, struktur kepemilikan, kebijakan dividen, dan lain-lain. Periode penelitian dipenelitian ini sangat terbatas yaitu hanya 2017 – 2021, jadi studi lebih lanjut harus menyertakan data observasi selama setahun terakhir.

Dan kepada penelitian selanjutnya, penulis menyarankan supaya target riset dapat diakses lebih luas lagi. Beberapa metode selain nilai buku digunakan untuk menyesuaikan nilai perusahaan. Diusahakan penelitian selanjutnya bisa menggunakan metode lainnya misal Tobins'Q dan metrik EBIT untuk dibandingkan dengan penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- 1) Kasmir.(2013). Analisis Laporan

- Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo.
- 2) Kasmir. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana.
- 3) Riyanto, B. (2011). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta.
- 4) Sartono, A. (2016). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta.
- 5) Musthafa. 2017. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- 6) DR. Mukhaer Pakkana, S. M. (2019). Buku Pedoman Kuliah Kerja Lapangan. Jakarta: Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan.
- 7) Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 8) Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- 9) Basu Swastha, Hani Handoko. 2011. Manajemen Pemasaran-Analisis Perilaku. Konsumen. Yogyakarta : BPFE.
- 10) Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- 11) Ni Nyoman Paramitha, I. N. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Akuntansi, Vol. 30 No. 11.
- 12) Purnawati, N. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemeditasi. E-Jurnal Manajemen Unud, 7 No 4.
- 13) Andriani, P. R. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Tercatat Di Bei (Bei) Periode 2010-2017. Journal of Entrepreneurship, Management, and Industry (JEMI), 2 No 1.
- 14) Ayu Indira Dewiningrat, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 7, 2018: 3471-3501.
- 15) Sujana, I. A. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis

- terhadap Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 26 No 1.
- 16) Susetyo, Z. F. (2020). Pengaruh Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2 No 2.
 - 17) Selin Lumoly, S. M. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 6 No 3.
 - 18) Zahra Ramdhonah, I. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7 No1.
 - 19) Christianti, A. M. (2017). Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Industri Properti. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 12 No 1.
 - 20) Desty Widya Nanda, E. D. (2017, Maret). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6.
 - 21) Erawati, J. V. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Di Bei. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, Volume 15, No. 1.
 - 22) Arianti. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.
 - 23) Lestari, A. d. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Peluang Pertumbuhan Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 - 2019.
 - 24) Wijaya. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening sektor telekomunikasi di BEI.
 - 25) <https://www.bps.go.id> (diakses pada tanggal 7 April 2022).