

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Retail yang Terdaftar
di BEI tahun 2015-2020)**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh:

VALIA MAHARANI
NIM: 2018310019

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA**

2022

PERSETUJUAN PROPOSAL SKRIPSI

Nama : Valia Maharani
Tempat, Tanggal Lahir : Bojonegoro, 10 Maret 2000
N.I.M : 2018310019
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : Sarjana Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas* Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2020)

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal:

Co. Dosen Pembimbing
Tanggal:.....

(Dra. Gunasti Hudiwinarsih, Ak., M.Si)
NIDN: 0724127402

(Rezza Arlinda Sarwendhi, SE., M.Acc)
NIDN: 0725079201

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal:.....

(Dr. Nurul Hasanah Uswati Dewi, M.Si., CTA)
NIDN: 0716067802

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Retail yang Terdaftar
di BEI tahun 2015-2020)**

Valia Maharani

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

Email: 2018310019@students.perbanas.ac.id

Jl. Wonorejo Utara 16 Rungkut, Surabaya

ABSTRACT

This study aims to analyze the factors that influence firm value with the independent variables being capital structure, firm size, profitability and leverage. The sample companies in this study were retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2020 as many as 144 companies using purposive sampling method. The data is processed using spss. The results showed that capital structure and leverage had no significant positive effect on firm value, firm size had a significant negative effect on firm value, while profitability had a significant positive effect on firm value.

Keywords: *Capital structure, firm size, profitability, leverage, purposive sampling*

PENDAHULUAN

Perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka panjang, maupun tujuan jangka pendek. Salah satu tujuan jangka panjang yang harus dicapai oleh perusahaan adalah mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham, sedangkan tujuan jangka pendek perusahaan salah satunya adalah memaksimalkan laba perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan *go-public* cenderung selalu meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik perhatian investor (Pramana & Mustanda, 2016). Secara normatif salah satu

tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (Wiagustini, 2010). Nilai perusahaan dapat dilihat berdasarkan harga saham suatu perusahaan, karena harga saham memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan suatu individu atau kelompok terhadap kinerja perusahaan yang akan memberikan pengaruh terhadap persepsi investor yang nantinya akan mempengaruhi harga saham. Nilai perusahaan akan meningkat apabila harga saham meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Keberhasilan manajemen perusahaan dapat di nilai dari kemampuan perusahaan dalam mensejahterakan para pemegang sahamnya, selain itu nilai perusahaan juga dapat dilihat dari harga saham yang stabil dan cenderung mengalami kenaikan dalam jangka waktu yang lama. Oleh karena itu nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang sangat penting bagi suatu perusahaan. Perusahaan retail menjadi salah satu sektor usaha yang terperosok paling dalam akibat pandemic covid-19. Sejumlah perusahaan retail dikabarkan mengalami kerugian, bahkan tidak sedikit yang menutup usahanya.

Melihat pada data www.idx.co.id, tercatat Asset Ramayana Lestari Sentosa Tbk dari tahun 2014-2018 relatif stabil, yakni berkisar antara Rp.4000 milyar– Rp. 5000 Miliar. Liabilitas Ramayana Lestari Sentosa Tbk dari tahun 2014-2018 juga relatif stabil, berkisar antara Rp.1000 Miliar. Dilihat dari sisi ekuitas Ramayana Lestari Sentosa Tbk dari tahun 2014-2018 relatif stabil, dimana ekuitas tertinggi terjadi pada tahun 2018 yang menyentuh nominal Rp. 3,748 Miliar, dimana hal tersebut membuktikan bahwa Ramayana Lestari Sentosa Tbk memiliki cukup banyak investor jika dibandingkan dari tahun-tahun sebelumnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan Ramayana Lestari Sentosa Tbk cenderung baik. Namun, bisnis ritel di Indonesia banyak mengalami penurunan harga saham dikarenakan dampak dari adanya pandemic Covid-19. Ramayana Lestari Sentosa Tbk adalah satu perusahaan retail yang terdampak

cukup signifikan. Pada perusahaan Ramayana Lestari Sentosa Tbk tercatat liabilitas Ramayana Lestari Sentosa Tbk turun 3,33% dari posisi akhir tahun lalu sebesar Rp.1,56 triliun kini menjadi Rp.1,51 triliun. Asset Ramayana Lestari Sentosa Tbk terkoreksi sedikit turun menjadi Rp.5,14 triliun dari posisi akhir tahun lalu sebesar Rp.5,28 triliun, tercatat jumlah kas dan setara kas turun menjadi Rp.1,06 triliun. Perusahaan Ramayana Lestari Sentosa Tbk mengalami penurunan harga saham dan mengalami krisis keuangan, dimana hal tersebut disebabkan salah satunya adalah akibat dari adanya dampak pandemic covid-19 yang menyebabkan turunnya nilai dari perusahaan tersebut.

Berdasarkan fenomena dan juga *riset gap* yang sudah dijelaskan penelitian ini penting untuk dilakukan, penulis bermaksud untuk mengkaji ulang empat rasio dalam penelitian mengenai: “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan, Studi Empiris pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2020”.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling dalam Ningtias (2015:40) mengungkapkan bahwa teori agensi akan terjadi apabila proporsi kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100%. Sehingga manajer bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan tidak berdasarkan memaksimalkan nilai perusahaan

dalam pengambilan keputusan khususnya keputusan pendanaan. Teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (principal) dan pihak yang menerima wewenang (agen) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama.

Berdasarkan uraian diatas maka penggunaan teori agensi (*agency theory*) sangat tepat digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan penelitian yang dilakukan berhubungan dengan kinerja yang dilakukan oleh para pemegang saham (*principal*) dengan manajer (*agen*), maka dari ini peneliti menggunakan teori ini. Fungsi dari teori agensi adalah untuk memperkuat variabel struktur modal, ukuran perusahaan, *profitabilitas*, dan *leverage*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham yang mencerminkan tingginya nilai perusahaan tersebut sehingga dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum (Mahpudin dan Suparno, 2016:4). Perusahaan dengan nilai saham tinggi dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik. Maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai bila perusahaan memperhatikan para pemangku kepentingan atau *stakeholder*. Keseimbangan pencapaian tujuan *stakeholder* perusahaan dapat menjadikan

perusahaan berpeluang mendapatkan keuntungan optimal sehingga kinerja perusahaan di nilai baik oleh investor.

Struktur Modal

Pengertian dari struktur modal menurut (Fahmi, 2014) :

Menurut Weston dan Copeland bahwa : “*Capital structure on the capitalization of the firm is the permanent financing respresented by long-tem dept, preferred stock and shareholder’s equity*” Sedangkan Joel G Seigel dan Jae K. Shim mengatakan:

“*Capital structure* (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh suatu kesatuan usaha dalam mendanai asset.”

Jadi struktur modal berarti pengaturan modal dari sumber yang berbeda sehingga dana jangka panjang yang dibutuhkan untuk bisnis dinaikkan. *Capital structure* mengacu pada proporsi atau kombinasi dari modal saham ekuitas, modal saham preferensi, surat utang, pinjaman jangka panjang, laba ditahan dan sumber dana jangka panjang lainnya dalam jumlah total modal yang harus dikumpulkan oleh perusahaan untuk menjalankan perusahaannya.

Ukuran Perusahaan

Riyanto (2001:299) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total asset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan total asset.

Profitabilitas

R. Agus Sartono (2010:122) mengemukakan bahwa *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri. Menurut Ririn (2017), *profitabilitas* memiliki arti yang sangat penting bagi perusahaan, karena merupakan salah satu faktor untuk menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan. Semakin tinggi laba yang didapat, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan, karena laba yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan naik dan akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Ardina,2015).

Leverage

Liabilitas (*leverage*) yang merupakan rasio utang atau sering juga dikenal dengan rasio solvabilitas adalah rasio yang dapat menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Agnes, 2004). *Leverage* juga bisa sebagai salah satu alat yang banyak digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan (Singapurwoko & El-Wahid, 2011).

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Artinya, semakin tinggi struktur modal diperusahaan mengakibatkan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indri Utami (2019), dimana hasil penelitian menunjukkan variabel independen memiliki pengaruh positif (struktur modal) terhadap nilai perusahaan sebesar 75,3%. Berdasarkan uraian diatas, maka berikut merupakan hipotesis pertama dalam penelitian ini: H1: Struktur modal diduga secara stimulant berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

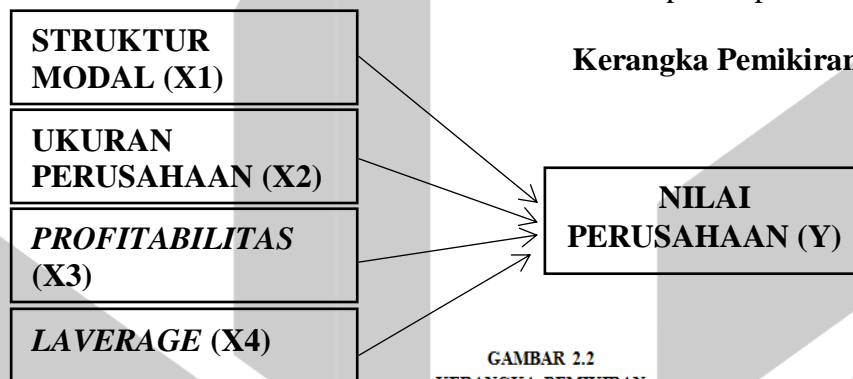
Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Siganlling theory sejalan dengan hipotesis kedua dalam penelitian ini, dikarenakan teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Sehingga, semakin tinggi ukuran perusahaan, maka akan meingkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mukhammad Arifianto, Mochammad Chabachib (2016) yang mengungkapkan bahawa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka berikut merupakan hipotesis ketiga dalam penelitian ini: H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positi f terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Agency Theory sejalan dengan hipotesis ketiga dalam

penelitian ini, dikarenakan teori ini menjelaskan mengenai bagaimana manajemen untuk mengelola perusahaan, pihak manajemen harus mengetahui bagaimana cara yang baik



GAMBAR 2.2
KERANGKA PEMIKIRAN

untuk mencari investor, salah satunya adalah dengan menyajikan laporan keuangan yang sehat, dimana hal tersebut dapat dilihat dari keadaan perusahaan yang profitable. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Yulianto dan Widiasasi (2020), Marisa Ayu Nurrohmahh (2020), yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka berikut merupakan hipotesis ketiga dalam penelitian ini: H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi mendukung hubungan antara variabel *leverage* dengan nilai perusahaan, Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryanti Rahayu dan Bida Sari (2018), dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan uji t, *leverage* yang diprosikan dengan *debt to asset ratio*, size, dan kualitas laba

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka berikut merupakan hipotesis keempat dalam penelitian ini: H4: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang melibatkan waktu tertentu (*time series*) dan banyak sampel (*cross section*). Hal tersebut dapat tercermin dari data dalam penelitian ini menggunakan data angka, mulai dari pengumpulan data hingga hasil penelitian. Namun jika dilihat berdasarkan sifat, penelitian ini dapat diklasifikasikan sebagai penelitian dokumentasi yang merupakan penelitian terhadap arsip perusahaan dengan cara mengumpulkan dan menganalisis dokumen-dokumen baik tertulis, gambar maupun elektronik (sukmadinata 2007:221). Dokumen atau arsip yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data internal, contohnya laporan keuangan tahunan perusahaan 2015-2016 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini, penulis menggunakan data periode tahun 2015-2020.

Identifikasi Variabel

Variabel independen merupakan variabel bebas dalam penelitian yang memiliki pengaruh terhadap variabel lain. Pengertian dari variabel dependen adalah variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel bebas (independen). Berikut merupakan impenden dari penelitian ini :

1. Variabel Independen (Variabel Bebas) : struktur modal (X1), ukuran perusahaan (X2), profitabilitas (X3), dan leverage (X4)

2. Variabel dependen (Variabel Terikat) : Nilai Perusahaan

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi
Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2020. Peneliti memilih perusahaan retail dikarenakan perusahaan retail merupakan salah satu jenis perusahaan yang terdampak fenomena covid-19 cukup besar, oleh karena itu banyak perusahaan retail berlomba-lomba mempertahankan nilai perusahaannya.

Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2020 yang memenuhi beberapa kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Berikut beberapa kriteria tertentu yang harus dimiliki :

1. Perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020

2. Ketersediaan dan kelengkapan data tahunan selama periode tahun 2015-2020.

3. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode penelitian.

4. Perusahaan tidak mengalami delisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama penelitian.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2016:85) bahwa: "purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu." Alasan peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dalam penelitian ini dikarenakan penulis dapat menetapkan kriteria-kriteria tertentu yang harus dipenuhi oleh sampel-sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Data dan Metode Pengumpulan

Data

Jenis data dalam penelitian ini ada data kuantitatif dimana hipotesis dan variabel yang ada dapat dinyatakan dan diukur menggunakan angka (nominal). Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengumpulkan seluruh data sekunder dan seluruh informasi melalui jurnal-jurnal, buku-buku, dan media informasi lainnya yang dapat digunakan untuk menyelesaikan masalah yang ada dalam penelitian

ini. Data yang dikumpulkan adalah data laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh masing-masing perusahaan retail pada periode 2015-2020.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini diolah dengan bantuan program SPSS. Pengolahan statistik dalam penelitian ini meliputi uji analisis deskriptif, kemudian dilanjutkan dengan pengujian asumsi klasik, kemudian dilanjutkan pada pengujian hipotesis.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran dasar dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yang menunjukkan hasil pengukuran *mean*, nilai maksimal dan minimal, serta nilai standar deviasi pada semua variabel.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinieritas dan uji auto korelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Persamaan model regresi dari penelitian ini untuk mengetahui hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, *profitabilitas* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Uji analisis linier berganda dalam penelitian ini meliputi uji koefisien determinasi

(R²), uji F, dan uji t. Model regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut $Y = \beta_0 + \beta_1\text{DER} + \beta_2\text{MOWN} + \beta_3\text{SIZE} + \beta_4\text{TIE} + \varepsilon$

GAMBARAN SUBJEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Gambaran Subjek Penelitian

Subjek penelitian yang digunakan pada penelitian ini merupakan perusahaan retail. Perusahaan retail adalah perusahaan yang berfokus pada bisnis penjualan barang atau jasa kepada konsumen dengan jumlah satuan atau bersifat eceran. Konsumen tersebut menggunakan barang atau jasa sebagai konsumsi atau penggunaan pribadi dan tidak menjual kembali. Perusahaan retail pada pandemi *covid-19* saat ini menjadi salah satu sektor usaha yang terperosok. Oleh karena itu, sejumlah perusahaan retail dikabarkan mengalami kerugian, bahkan tidak sedikit yang menutup usahanya.

Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis data berupa analisis deskriptif dan analisis inferensial berupa pengujian asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis. Analisis regresi linear berganda dilakukan karena pada penelitian ini memiliki jumlah variabel independen lebih dari satu.

Variabel independen tersebut berupa Struktur Modal yang diproksikan dalam *Debt to Equity Ratio* (DER), Ukuran Perusahaan yang diproksikan dalam *FirmSize* (SIZE), *Profitabilitas* yang diproksikan dalam *Net Profit Margin*

(NPM), dan *Leverage* yang diproksikan dalam *Time Interest Earned* (TIE). Sedangkan variabel dependen penelitian ini berupa Nilai Perusahaan yang diproksikan dalam *Price to Book Value* (PBV).

1. Deskripsi Nilai Perusahaan (PBV)

Dapat diketahui bahwa, nilai rata-rata total Nilai Perusahaan yang diproksikan dalam PBV dari tahun 2015-2020 sebesar 8,173x. Artinya, harga dari nilai buku perusahaan dilihat berdasarkan berapa kali peningkatan perusahaan tersebut selama berdiri. Rata-rata PBV tersebut diketahui memiliki nilai tertinggi terdapat pada tahun 2015 dengan emiten PT. Erajaya Swasembada, Tbk (ERAA) yang memiliki nilai PBV sebesar 45236,023 paling tinggi (maksimum) diantara perusahaan-perusahaan retail lainnya di tahun tersebut. Total ekuitas perusahaan tersebut sebesar Rp. 3.205.410.000 dibagi dengan jumlah per lembar saham beredar sebesar 2.900.000.000 lembar diperoleh nilai buku per lembar saham sebesar Rp. 1,105 selanjutnya harga per lembar saham perusahaan sebesar Rp.500 dibagi dengan nilai buku per lembar saham tersebut sehingga diperoleh PBV sebesar 452,36023x. Harga saham perusahaan tersebut terlampaui tinggi dibanding dengan nilai bukunya. Artinya, nilai perusahaan berdasarkan harga saham dibagi dengan nilai buku memiliki nilai sebesar 452,36023x. Perolehan nilai tersebut diindikasikan sebagai *overvalued*, yaitu harga saham yang diperdagangkan terlalu tinggi dibandingkan nilai asset perusahaan.

2. Deskripsi Struktur Modal (DER)

Dapat diketahui bahwa, nilai rata-rata total Struktur Modal yang diproksikan dalam DER dari tahun 2015-2016 sebesar 172,718x. Rata-rata DER tersebut diketahui memiliki nilai tertinggi terdapat pada tahun 2020 dengan emiten PT. MAP Aktif Adiperkasa, Tbk (MPPA) yang memiliki nilai DER sebesar 2341,625 paling tinggi (maksimum) diantara perusahaan-perusahaan retail lainnya di tahun tersebut. Artinya, struktur modal perusahaan tersebut berdasarkan liabilitas sebesar Rp. 4.325.777.000.000 dibagi dengan ekuitas sebesar Rp. 184.734.000.000 memiliki nilai sebesar 2341,625 kali. Perolehan tersebut diindikasikan bahwa, perusahaan memiliki risiko yang tinggi bagi pemilik saham dan modal. Pada tahun yang sama yaitu tahun 2020, emiten PT. Tiphone Mobile Indonesia, Tbk (TELE) memiliki nilai DER sebesar -107,848 paling rendah (minimum) diantara perusahaan retail lainnya. Artinya, struktur modal perusahaan tersebut berdasarkan liabilitas sebesar Rp. 4.472.512.000.000 dibagi dengan ekuitas sebesar Rp. -4.147.062.000.000 memiliki nilai sebesar -107,848 kali. Perolehan tersebut diindikasikan bahwa, perusahaan memiliki resiko rendah bagi pemilik saham dan modal.

3. Deskripsi Ukuran Perusahaan (SIZE)

Dapat diketahui bahwa, nilai rata-rata total Ukuran Perusahaan yang diproksikan dalam SIZE dari tahun 2015-2020 sebesar 28,516198745 dengan nilai rata-rata total asset sebesar Rp. 5.753.968.943.279. Rata-rata SIZE

tersebut diketahui memiliki nilai tertinggi terdapat pada tahun 2018 dengan emiten PT. Sumber Alfaria Trijaya, Tbk (AMRT) yang memiliki nilai SIZE sebesar 30,730 dengan nilai total asset sebesar Rp. 22.165.968.000.000 paling tinggi (maksimum) diantara perusahaan-perusahaan retail lainnya di tahun tersebut. Artinya, ukuran perusahaan berdasarkan logaritma natural dikali dengan asset memiliki nilai sebesar 30,730. Perolehan tersebut diindikasikan bahwa, perusahaan memiliki fleksibilitas dan perolehan modal tinggi di pasar.

4. Deskripsi Profitabilitas (NPM)

Dapat diketahui bahwa, nilai rata-rata total *Profitabilitas* yang diproksikan dalam NPM dari tahun 2015-2016 sebesar -0,039 sehingga menjadi -3,9%. Rata-rata NPM tersebut diketahui memiliki nilai tertinggi terdapat pada tahun 2018 dengan emiten PT. Mitra Pinasthika Mustika, Tbk (MPMX) yang memiliki nilai NPM sebesar 0,233 paling tinggi (maksimum) diantara perusahaan-perusahaan retail lainnya di tahun tersebut. Perusahaan tersebut memiliki nilai laba bersih sebesar Rp. 3.701.835.000.000 dibagi dengan nilai penjualan sebesar Rp 15.893.585.000.000. Artinya, *profitabilitas* berdasarkan laba bersih dibagi dengan penjualan memiliki nilai sebesar 23,3%. Perolehan tersebut mengindikasikan bahwa, laba perusahaan yang dicetak tinggi dan operasional perusahaan yang efisien. Pada tahun yang sama yaitu tahun 2018, emiten PT. Multipolar, Tbk (MLPL) memiliki nilai NPM sebesar -0,108 paling rendah (minimum) diantara perusahaan retail lainnya. Artinya, *profitabilitas*

berdasarkan laba bersih sebesar Rp. -1.620.165.000.000 dibagi dengan penjualan sebesar Rp. 14.982.244.000.000 memiliki nilai sebesar -10,8%. Perolehan tersebut mengindikasikan bahwa, laba perusahaan yang dicetak rendah dan operasional perusahaan yang kurang efisien.

5. Deskripsi Leverage (TIE)

Dapat diketahui bahwa, nilai rata-rata total *Leverage* yang diproksikan dalam TIE dari tahun 2015-2016 sebesar 155,983. Rata-rata TIE tersebut diketahui memiliki nilai tertinggi terdapat pada tahun 2016 dengan emiten PT. Mitra Adiperkasa, Tbk (MAPI) yang memiliki nilai TIE sebesar 4373,627 paling tinggi (maksimum) diantara perusahaan-perusahaan retail lainnya di tahun tersebut. Artinya, *leverage* berdasarkan laba sebelum pajak dan bunga sebesar Rp. 1.840.045.012.000 dibagi dengan biaya keuangan sebesar Rp. 420.713.778 memiliki nilai sebesar 4373,627.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada Tabel 1

Tabel 1
UJI NORMALITAS (JARQUE BERA)

Descriptive Statistics			
	N (Sampel)	Nilai Skewness	Nilai Kurtois
Unstandardized Residual	144	5,894	42,516

hasil perhitungan dari *Jarque Bera* (JB) diperoleh nilai JB sebesar 70,852. Pada pengujian normalitas *Jarque Bera* jika probabilitas $JB > 5$ dengan interval keyakinan sebesar 95% dengan menggunakan α sebesar 5%, data dapat dikatakan normal. Oleh karena itu, berdasarkan pengambilan keputusan maka model regresi dinyatakan normal dan memenuhi asumsi normalitas sebagai syarat uji regresi linear berganda

2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada Tabel 4.8 menggunakan metode pengujian *Glejser* diperoleh hasil bahwa, seluruh nilai signifikansi variabel independen terhadap nilai *absolute*

residual lebih besar dari nilai *alpha* yang sebesar 0,05 atau tingkat nilai kepercayaan 5%. Oleh karena itu, berdasarkan pengambilan keputusan dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, sehingga dapat dilakukan pengujian lainnya.

3. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas pada Tabel 4.9 diperoleh hasil bahwa, seluruh hasil nilai *Tolerance* dan *VIF* variabel independen terhadap variabel dependen memiliki nilai *Tolerance* $> 0,100$ dan *VIF* $< 10,00$. Oleh karena itu, sesuai dengan pengambilan keputusan maka dapat disimpulkan

Tabel 2
UJI HETEROSKEDASTISITAS (UJI GLEJSER)

Coefficients	
Variabel Independen	Nilai Signifikansi
Struktur Modal (DER)	0,857
Ukuran Perusahaan (SIZE)	0,463
Profitabilitas (NPM)	0,478
<i>Leverage</i> (TIE)	0,059
Variabel Dependen <i>Absolute Residual</i>	

Tabel 3
UJI MULTIKOLINEARITAS (TOLERANCE DAN VIF)

Collinearity Statistics		
Variabel Independen	Nilai Tolerance	Nilai VIF
Struktur Modal (DER)	0,983	1,017
Ukuran Perusahaan (SIZE)	0,864	1,157
Profitabilitas (NPM)	0,862	1,160
<i>Leverage</i> (TIE)	0,985	1,015
Variabel Dependen Nilai Perusahaan (PBV)		

bahwa, seluruh variabel independen penelitian ini dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas dan dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen Nilai Perusahaan (PBV).

4. Uji Autokorelasi

Berdasarkan metode *Durbin Watson* (DW) didapat nilai DW sebesar 2,210. Sebagaimana dasar pengambilan keputusan menyatakan bahwa $DU < DW < 4-DU$ tidak terjadi gejala autokorelasi. Oleh karena itu, diperoleh nilai DU dengan N (jumlah sampel) = 144, dan K (variabel independen atau prediktor) = 4 adalah 1,7851 maka nilai $4-DU = 4-1,7851 = 2,2149$. Sehingga didapat $DU < DW < 4-DU = 1,7851 < 2,210 < 2,2149$. Berdasarkan pengambilan keputusan pada uji autokorelasi tersebut disimpulkan bahwa, dalam regresi penelitian ini tidak terjadi gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linear berganda hasil pengujian pada penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Nilai konstanta (β_0) sebesar 35593,535 adalah konstanta atau keadaan saat variabel Nilai Perusahaan (PBV) belum dipengaruhi oleh variabel Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE), *Profitabilitas* (NPM), dan *Leverage* (TIE).
2. Nilai β_1 DER (nilai koefisien regresi DER) sebesar 0,082 adalah variabel Struktur Modal (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan artian bahwa, setiap kenaikan 1 (satu)

satuan variabel DER akan mempengaruhi PBV sebesar 0,082 dengan asumsi bahwa,

3. variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.
4. Nilai β_2 SIZE (nilai koefisien regresi SIZE) sebesar -1215,237 adalah variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) mempunyai pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan artian bahwa, setiap kenaikan 1 (satu) satuan variabel SIZE akan mempengaruhi PBV sebesar -1215,237 dengan asumsi bahwa, variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.
5. Nilai β_3 NPM (nilai koefisien regresi NPM) sebesar 4047,776 adalah variabel *Profitabilitas* (NPM) mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan artian bahwa, setiap kenaikan 1 (satu) satuan variabel NPM akan mempengaruhi PBV sebesar 4047,776 dengan asumsi bahwa, variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.
6. Nilai β_4 TIE (nilai koefisien regresi TIE) sebesar 0,075 adalah variabel *Leverage* (TIE) mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan artian bahwa, setiap kenaikan 1 (satu) satuan variabel TIE akan mempengaruhi PBV sebesar 0,075 dengan asumsi bahwa, variabel lain tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Bagian ini membahas pengaruh dari Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas*, dan

Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2020. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2015-2020 yang berjumlah 144 sampel. Berdasarkan pengujian analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan didapat hasil bahwa, variabel Struktur Modal dan leverage tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan, dan *Profitabilitas* berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini diperoleh bahwa, Struktur Modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), sehingga hipotesis pertama penelitian ini tidak didukung atau ditolak. Hasil tersebut berarti, nilai DER berdasarkan liabilitas dan ekuitas tersebut belum mampu menjadi pendorong atau memprediksi nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa tinggi rendahnya struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan pada penelitian ini. Pada analisis deskriptif ditemukan banyak perusahaan yang memiliki nilai DER dibawah rata-rata, sedangkan hanya tahun 2020 yang memiliki nilai rata-rata DER per tahun yang diatas rata-rata keseluruhan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa, variabel independen Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini didukung berdasarkan analisis deskriptif ditemukan banyak perusahaan yang memiliki nilai SIZE diatas rata-rata. Artinya, nilai SIZE tersebut mampu memprediksi besarnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian sejalan atau konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Bintari dan Kusnandar (2020), Rahayu dan Sari (2018), Santoso dan Dermawan (2018), Arifianto dan Chabachib (2016) yang menyatakan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Rumondor, Magantar, dan Sumarauw (2015) juga menyatakan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh bahwa, variabel independen *Profitabilitas* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). dimana akibat adanya pandemi, tentunya tingkat konsumtif pelanggan terhadap suatu barang cenderung menurun, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih menunjukkan efisiensi dan efektifitas penggunaan asset dalam menghasilkan laba perusahaan. Sehingga, dapat disimpulkan nilai NPM tersebut

mampu mendorong dan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, semakin naik Profitabilitas maka akan semakin naik Nilai Perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat dilihat pada perbandingan antara nilai perusahaan dengan nilai profitabilitas yang terjadi pada tahun 2017 dan 2019, dimana nilai jika nilai PBV pada tahun 2017 sebesar 0,921 dengan nilai *profitabilitas* sebesar 0,002, sedangkan pada tahun 2018 diketahui nilai PBV mengalami kenaikan menjadi 0,963 dengan nilai *profitabilitas* sebesar 0,0023.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil tersebut berarti, nilai TIE berdasarkan laba sebelum pajak dan bunga serta biaya keuangan perusahaan tersebut belum mampu menjadi pendorong atau memprediksi nilai perusahaan, sehingga tinggi rendahnya *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Analisis deskriptif ditemukan banyak perusahaan yang memiliki nilai TIE dibawah rata-rata serta mengalami penurunan yang sangat signifikan. Pada analisis deskriptif diperlihatkan bahwa, tahun 2015, 2018, dan 2020 memiliki rata-rata TIE per tahun di bawah rata-rata keseluruhan, sedangkan pada tahun 2016, 2017, dan 2019 memiliki rata-rata TIE per tahun di atas rata-rata keseluruhan, meskipun, terdapat komposisi yang sama per tahunnya, hal tersebut tidak mempengaruhi hasil pengujian antara *Leverage* (TIE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). hal tersebut dikarenakan

sebagian besar perusahaan baik perusahaan besar maupun perusahaan menengah dalam mendanai assetnya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham, daripada menggunakan hutang.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, *profitabilitas* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. sehingga dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan pada kondisi yang tidak normal seperti saat ini, banyak perusahaan yang mengalami penurunan tingkat laba dan ekuitasnya, sehingga banyak perusahaan memilih berhutang sebagai alternative yang digunakan guna menjaga kelangsungan hidup perusahaan, oleh karena itu struktur modal dalam kondisi seperti ini tidak dapat dijadikan acuan untuk mengukur nilai perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua (H2) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Data menunjukkan semakin naik Ukuran Perusahaan, yang artinya semakin turun Nilai Perusahaan tersebut, hal tersebut dikarenakan

semakin besar skala perusahaan maka akan semakin besar risiko serta tanggung jawab perusahaan. Selain itu, susunan perusahaan yang cukup kompleks, dapat membuat perusahaan harus berhati-hati terhadap segala keputusan.

3. Hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) menunjukkan bahwa berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Data menunjukkan semakin tinggi nilai profitabilitas, dimana hal tersebut berdampak baik terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan cukup banyak perusahaan yang mengambil langkah sigap dalam menghadapi situasi pandemi, yaitu dengan mengatur jumlah barang yang diproduksi dengan tingkat penjualan.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat (H4) menunjukkan bahwa *leverage* yang tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Data menunjukkan sebagian besar baik perusahaan besar maupun perusahaan menengah sebagian besar memilih berhutang sebagai alternatif yang digunakan guna menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Berdasarkan kondisi tersebut, nilai *leverage* tidak dapat dijadikan acuan untuk mengukur nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya:

1. Tahun yang digunakan pada penelitian ini adalah tahun 2015-2020, dimana terdapat periode data perusahaan yang diambil

pada masa pandemi (kondisi yang tidak normal) sehingga banyak perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan perusahaan maupun laba perusahaan.

2. Dalam melakukan pengumpulan data, peneliti harus menghapus salah satu kriteria dimana dalam kriteria tersebut tertulis bahwa data yang diambil merupakan perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun penelitian, namun dikarekankan adanya pandemi Covid 19, maka banyak perusahaan yang mengalami kerugian atau penurunan laba.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan diatas, berikut merupakan saran yang dapat dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya, antara lain:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian sejenis dengan menggunakan periode penelitian saat kondisi normal, agar hasil dari penelitian selanjutnya dapat lebih akurat dan dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat lebih memperhatikan kriteria yang akan digunakan dan juga kondisi pada saat penelitian berlangsung agar data yang akan didapatkan maksimal.
3. Mengingat variabel dalam penelitian ini merupakan hal yang sangat penting dalam mempengaruhi struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan maka diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan

penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain diluar variabel yang sudah masuk dalam penelitian ini dengan harapan penelitian ini dapat lebih berkembang dan bermanfaat bagi banyak pihak.

DAFTAR RUJUKAN

- Analisa, Y., & Wahyudi, S. (2011). *pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2006-2008)*. Universitas Diponegoro.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essensial of Financial Management Buku 1*.
- Erman, D. D. (2009). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*.
- Hanafi, M. M. (2011). *Manajemen, edisi ketiga*. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kouki, M., & Said, H. Ben. (2011). Does management ownership explain the effect of leverage on firm value? An analysis of French listed firms. *Journal of Business Studies Quarterly*, 3(1), 169.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411–433.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Nurlela, I. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, 3, 23–26.
- Pramana, I., & Mustanda, I. K. (2016). *Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi*. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (1), 561–594.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). *Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi*. Udayana University.
- Rai Prastuti, N. K., & Merta Sudiarta, I. G. (2016). *Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai*

- perusahaan pada perusahaan manufaktur.* Udayana University.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme corporate governance, kualitas laba dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9(61), 23–26.
- Singapurwoko, A., & El-Wahid, M. S. M. (2011). The impact of financial leverage to profitability study of non-financial companies listed in Indonesia stock exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 32(32), 136–148.
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 3(1), 68–87.
- Soliha, E. (2002). Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Liabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 9(2), 149–163.
- Sudana, I. M., & Arlindania, P. A. (2011). Corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility pada perusahaan go-public di bursa efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan*, 4(1).
- Velnampy, T., & Niresh, J. A. (2012). *The relationship between capital structure and profitability.*
- Wahidahwati, W. (2002). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada kebijakan liabilitas perusahaan: Sebuah perspektif theory agency. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 5(1).
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9, 1–25.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan.* Denpasar: Udayana University Press.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 957–981.
- Yadnyana, I. K., & Wati, N. W. A. E. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Go Public. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 15(1).