

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, SALES GROWTH, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Fathan Ramadhan Yoswandri<sup>1</sup>, Indah Rahayu Lestari<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Budi Luhur, Indonesia

[fathanmoz4@gmail.com](mailto:fathanmoz4@gmail.com), [indah.rahayu@budiluhur.ac.id](mailto:indah.rahayu@budiluhur.ac.id)

Received: 15-04-2024

Revised: 22-04-2024

Approved: 29-04-2024

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sector energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan periode 2018 – 2022. Sampel ditentukan dengan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu dan diperoleh sampel sebanyak 46 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan debt to equity ratio berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variable pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas yang diukur dengan current ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan yang diukur dengan firm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Capital Structure, Sales Growth, Liquidity, Firm Size, Firm Value

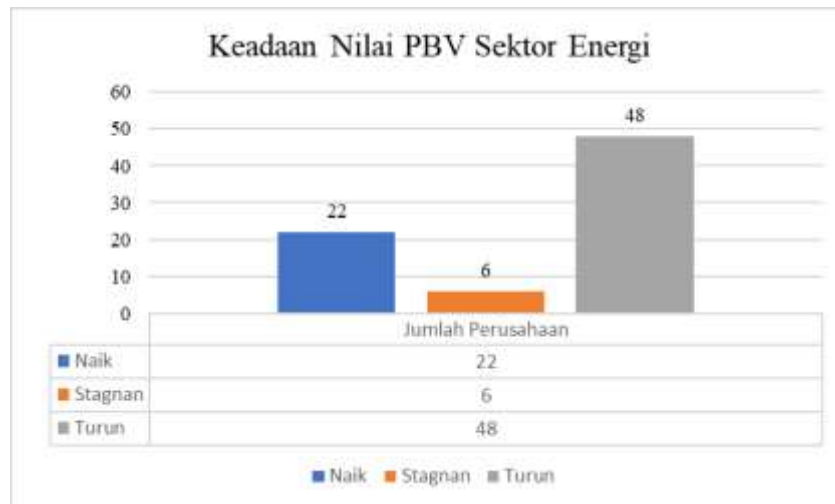
### PENDAHULUAN

Di era sekarang ini, persaingan dunia industri di Indonesia semakin kompetitif yang menyebabkan perusahaan harus berani mengembangkan daya saing mereka secara terus-menerus. Persaingan perusahaan berasal dari adanya peningkatan harga saham perusahaan di pasar saham seperti pasar domestik maupun internasional yang menuntut perusahaan untuk dapat mempertahankan dan meningkatkan perolehan keuntungan perusahaan dengan memperhatikan kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang telah *go public* mempunyai tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan serta mengembangkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan yang berasal dari nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang dimaksud yaitu sejumlah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli atau investor apabila perusahaan tersebut akan dijual (Amro and Asyik 2021). Setiap nilai aset yang dimiliki perusahaan adalah bagian dari nilai perusahaan, maka jika semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan akan memiliki reputasi yang semakin baik dan sebaliknya. Nilai perusahaan merupakan sebuah kekuatan yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat menggambarkan kondisi atau keadaan perusahaan kepada investor. Nilai perusahaan menjadi indikator terpenting dalam menilai kinerja suatu perusahaan, besar kecilnya nilai perusahaan dapat mempengaruhi ketertarikan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan (Sari and Widyawati 2022). Harga saham dapat menggambarkan tinggi rendahnya nilai dari perusahaan yang akan menjadi indikator investor untuk sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Pada dasarnya nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan dapat menggambarkan penilaian dari pihak investor secara keseluruhan mengenai nilai aset yang dimiliki. Harga pasar saham bertindak sebagai barometer dari

kinerja keuangan perusahaan yang sangat penting dalam mengetahui nilai perusahaan (Yusmaniar et., al 2022). Jika nilai perusahaan diprosikan dengan harga saham maka untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan akan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham.



**Gambar 1.** Keadaan Nilai PBV Sektor Energi  
Sumber data: Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2022

Berdasarkan gambar atas menunjukkan bahwa selama tahun 2018 hingga 2022 terdapat 22 perusahaan atau 29% di perusahaan energi yang nilai PBV nya mengalami kenaikan. Berdasarkan data di atas juga menunjukkan terdapat 6 perusahaan atau 8% di perusahaan sektor energi pada tahun 2018 hingga 2022 yang nilai PBV nya tidak mengalami penurunan maupun kenaikan. Namun berdasarkan data di atas juga menunjukkan terdapat 48 perusahaan atau 63% di perusahaan sektor energi pada tahun 2018 hingga 2022 yang nilai PBV nya mengalami penurunan. Kenaikan dan penurunan nilai PBV diikuti dengan kenaikan dan penurunan harga saham perusahaan juga. Jika harga saham perusahaan mengalami kenaikan maka nilai PBV nya pun naik. Namun jika harga saham mengalami penurunan maka nilai PBV nya pun menurun. Berdasarkan data di atas jumlah perusahaan yang mengalami penurunan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami kenaikan, karena hal tersebut peneliti tertarik untuk meneliti penyebab turunnya nilai PBV di perusahaan sektor energi periode 2018 hingga 2022. Sudah banyak penelitian yang membuktikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, akan tetapi masih terdapat pengaruh yang berbeda-beda mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian mengenai nilai perusahaan di Indonesia masih menjadi topik yang menarik untuk diteliti. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan bisa dilihat dari faktor keuangan perusahaan maupun rasio keuangan. Maka dari itu peneliti akan melakukan penelitian Struktur Modal, *Sales Growth*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan.

## KAJIAN TEORI

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang tindakan yang dilakukan oleh manajer perusahaan yang memberikan informasi dan sinyal kepada investor tentang bagaimana manajer menilai prospek suatu perusahaan (Zhafiira & Andayani, 2019). Teori sinyal

menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, apabila pada laporan keuangan yang disajikan perusahaan menyajikan perusahaan baik, pembayaran dividen yang relatif besar, menginformasikan biaya-biaya akuntansi lingkungan dan rasio likuiditas yang tinggi maka laporan keuangan perusahaan tersebut akan memberikan sinyal yang positif bagi para pengguna laporan keuangan khususnya investor (Siagian et al., 2022). Perusahaan mengharapkan memberikan sinyal positif yang berupa hal-hal baik mengenai laporan keuangan akan memberikan gambaran atas kondisi perusahaan tersebut dan membuat pihak eksternal tertarik dan percaya untuk menanamkan modalnya (Sjahrussin et al., 2022).

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antaramanajer (*agent*) dengan pemegang saham (prinsipal) (Dewi; et al., 2022). (Taniman & Jonardi, 2020) menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. (Batubara et al., 2020)) Teori Agensi (*Agency Theory*) menjelaskan bahwa ada dua pihak yang saling berinteraksi di sebuah perusahaan, yaitu pemegang saham dan manajemen perusahaan. Pemegang saham sebagai prinsipal, sedangkan pihak manajemen adalah orang atau badan yang diberi mandat oleh pemegang

### Nilai Perusahaan

Nilai berhubungan erat dengan manfaat keuntungan atas kepemilikan asset, kepastian harga secara moneter, harga yang dibayarkan atas suatu asset, kegunaan atau menukar dengan barang atau jasa. Sehingga nilai merupakan manfaat, kegunaan, dan utilitas dari kepemilikan suatu barang, jasa, atau objek lainnya, baik yang dapat diukur maupun tidak dapat diukur dengan uang (Ali et al., 2021). Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar ekuitas perusahaan. Peluang investasi di masa mendatang juga akan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Peluang investasi pastinya membutuhkan tambahan dana, sehingga keputusan perusahaan dalam menambah modal dalam bentuk saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Utami et al., 2019). Penelitian ini menggunakan pengukuran Nilai Perusahaan dengan PBV (*Price to Book Value*) merupakan rasio keuangan yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Penelitian ini juga mengacu pada penelitian sebelumnya yang menggunakan PBV untuk menghitung Nilai Perusahaan. Maka rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### Struktur Modal

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Struktur modal adalah proporsi dari gabungan sumber dana perusahaan yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Menurut Rumasukun et al., (2019). Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas mengenai cara perusahaan mendanai asetnya yang dapat dengan utang jangka pendek, utang jangka panjang, maupun modal pemegang saham. Struktur modal berkaitan dengan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan dalam rangka mendanai investasi perusahaan, yang mana pendanaannya sering dihitung berdasarkan grafik besarnya dari sumber pendanaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan dalam pembelanjaan aktiva. Menurut (Isnaeni et al., 2021) struktur modal merupakan suatu perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Penelitian ini menggunakan pengukuran Struktur Modal dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modalsendiri yang dimilikinya, yang diukur melalui perbandingan antara total hutang dan total modal. Penelitian ini juga mengacu pada penelitian sebelumnya yang menggunakan DER untuk menghitung Struktur Modal. Makarumus DER adalah sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### **Sales Growth**

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing bagi perusahaan dalam suatu industri. Menurut (Zhafiira & Andayani, 2019) pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Perusahaan yang bertumbuh akan membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih mapan. Peningkatan asset akan diikuti dengan Peningkatan hasil operasional. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan para investor, dengan demikian maka semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Menurut (Fajriah et al., 2022) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan. Peneliti menggunakan *sale growth* atau biasa disebut rasio pertumbuhan penjualan. Penilaian sales growth dapat memberikan gambaran mengenai baik dan tidaknya tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan. Selain itu, dengan melihat besarnya tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dapat mengestimasi seberapa besar keuntungan yang diterima pada masa mendatang. Penelitian ini juga mengacu pada penelitian sebelumnya yang menggunakan *sales growth* untuk menghitung *Sales Growth*. maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$$

## Likuiditas

Menurut Dewi & Abundanti, (2019). Rasio likuiditas merupakan rasio yang diperlukan dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan, karena rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi perusahaan. *Current ratio* (rasio lancar) adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang lancar. Beberapa indikator yang memengaruhi nilai perusahaan antara lain likuiditas, perusahaan yang memiliki likuiditas yang besar akan dianggap memiliki kinerja yang hebat oleh investor. Hal ini akan menarik investor untuk menempatkan modalnya untuk perusahaan (Wijaya & Fitriati, 2022). Berdasarkan beberapa definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan rasio untuk menilai kesanggupan perusahaan dalam membayar hutang lancar. Dalam hal ini peneliti mengukur likuiditas dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

## Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang menentukan besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari equity, nilai penjualan, jumlah karyawan, dan nilai total aktiva yang merupakan variable konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk (Jeradu, 2021). Semakin besar total aktiva penjualan, *log size*, nilai pasar dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh dapat mencerminkan bahwa tingkat profit di masa mendatang akan semakin baik dan juga dapat mencerminkan perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan memperoleh pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut dan hal itu menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan (Sjahrussinet al., 2022). Peneliti menggunakan Ukuran Perusahaan sebagai cara menghitung bagaimana nilai dari ukuran perusahaan tersebut dengan menggunakan nilai logaritma dari total aset. maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)} = \ln(\text{Total Aktiva})$$

## METODE PENELITIAN

Menurut (Sugiyono, 2019) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 berjumlah 76 perusahaan (Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Alasan pemilihan digunakannya sektor energi karena perusahaan energi dipilihnya perusahaan sektor energi sebagai objek penelitian karena perusahaan sektor energi mempunyai pengaruh besar terhadap negeri ini termasuk perekonomian dan masih terdapat perusahaan sektor energi yang masih mengalami keterlambatan dalam publikasi laporan keuangan serta pada setiap tahun penelitian perusahaan energi

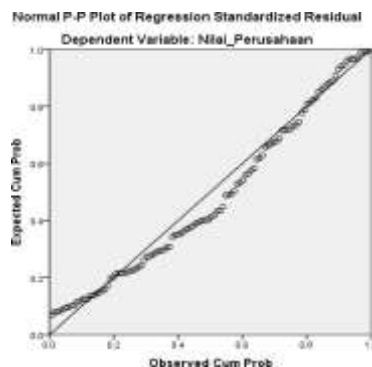
mengalami peningkatan dari perusahaan energi ada yang mengalami *delisting*. Menurut Winarni, (2021) sampel adalah bagian dari populasi. Jenis sampel yang harus mencerminkan populasi. Sampel dapat didefinisikan sebagai sembarang himpunan sebagai bagian dari suatu populasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 46 perusahaan sektor energi. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu.

Model penelitian yang digunakan untuk menganalisis pengaruh dari variabel-variabel independent terhadap variabel dependen yaitu analisis regresi linear berganda. Penulis menggunakan analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independent berhubungan positif atau negatif, serta memprediksikan nilai dari variabel dependen yang apabila nilai dari variabel independent mengalami kenaikan atau penurunan. Hasil dari analisis regresi linear berganda akan menguji seberapa besar pengaruh struktur modal, *sales growth*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Untuk menjelaskan antara variabel dependen dan variabel independen dapat digambarkan pada persamaan regresi dibawah ini :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Sumber : (Ghozali, 2018)

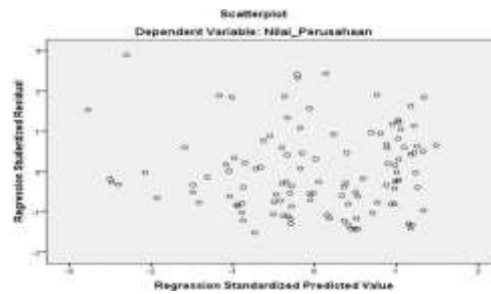
## HASIL PENELITIAN



**Gambar 2.** Uji Normalitas

Sumber: Output Hasil SPSS versi 22.0

Berdasarkan gambar diatas, hasil uji normalitas dengan grafik normal P-P Plot of Regression Standarlized Residual terlihat bahwa titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual tersebut telah berdistribusi normal dan membuktikan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi uji normalitas.



**Gambar 3.** Uji Heterokedastisitas  
 Sumber : Hasil Output SPSS versi 22.0

Berdasarkan gambar di atas grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu dan tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

**Tabel 1.**  
**Uji Rank-Spearman’s Rho**

			<i>Debt to Equity Ratio</i>	<i>Sales Growth</i>	<i>Liquiditas</i>	<i>Ukuran Perusahaan</i>	<i>Unstandardized Residual</i>
Spearman's rho	<i>Struktur Modal</i>	<i>Correlation Coefficient</i>	1.000	.025	-.391**	.284**	-.048
		<i>Sig. (2-tailed)</i>	.	.794	.000	.002	.609
		<i>N</i>	114	114	114	114	114
	<i>Sales Growth</i>	<i>Correlation Coefficient</i>	.025	1.000	.093	.106	.058
		<i>Sig. (2-tailed)</i>	.794	.	.323	.262	.542
		<i>N</i>	114	114	114	114	114
	<i>Liquiditas</i>	<i>Correlation Coefficient</i>	-.391**	.093	1.000	.150	.042
		<i>Sig. (2-tailed)</i>	.000	.323	.	.110	.657
		<i>N</i>	114	114	114	114	114
	<i>Ukuran Perusahaan</i>	<i>Correlation Coefficient</i>	.284**	.106	.150	1.000	.037
		<i>Sig. (2-tailed)</i>	.002	.262	.110	.	.695
		<i>N</i>	114	114	114	114	114
<i>Unstandardized Residual</i>	<i>Correlation Coefficient</i>	-.048	.058	.042	.037	1.000	
	<i>Sig. (2-tailed)</i>	.609	.542	.657	.695	.	
	<i>N</i>	114	114	114	114	114	

Berdasarkan hasil uji *rank-spearman’s Rho* diketahui bahwa setiap variable independen pada table 4.5 memiliki nilai signifikansi di atas 0.05. Artinya, model regresi tidak mengandung heteroskedatitas.

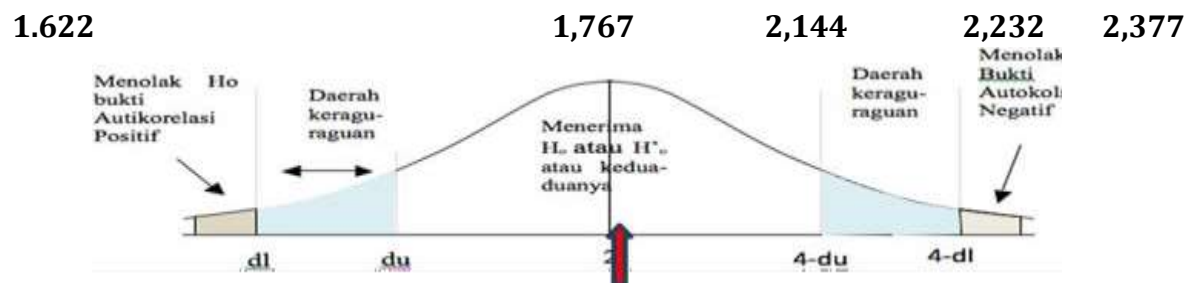
**Tabel 2.**  
**Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	d. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.980 <sup>a</sup>	.960	.959	.02660	2.144

Berdasarkan tabel diatas hasil output Model Summary<sup>b</sup> dapat diketahui nilai *Durbin Watson* sebesar 2,144 dengan jumlah sampel pengamatan sebanyak 114 (n=114) dan jumlah variabel sebanyak empat variabel (k=4) dapat nilai *Durbin-Watson*  $\alpha = 5\%$ , sehingga berdasarkan tabel *Durbin Watson* maka dapat diperoleh:

$$dL = 1.6227 \text{ dan } 4-dL = 2,3773 \quad dU = 1.7677 \text{ dan } 4-dU = 2,2323$$

Sehingga dasar pengambilan keputusannya dapat digambarkan pada kurva sebagai berikut:



**Gambar 3.** *Durbin Watson*  
 Sumber: Hasil Output SPSS versi 22.0

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada gambar diatas dapat diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 2,144. Dengan jumlah variabel sebanyak tiga variabel (k) = 4 dan jumlah sampel (n) = 114, maka berdasarkan tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai  $dL = 1,6227$  dan nilai  $dU = 1,7677$ . Sehingga  $dU (1,7677) < DW (2,144) < 4 - dU (4 - 1,7677 = 2,2323)$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

**Tabel 3.**  
**Analisis Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	d. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.980 <sup>a</sup>	.960	.959	.02660	2.144

Berdasarkan output SPSS pada tabel di atas bahwa dari hasil perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,959 atau 95,9%. Hal ini menunjukkan bahwa 95,9% 175variable Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Struktur Modal, *Sales Growth*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan sedangkan sisanya sebesar  $(100\% - 95,9\%) = 4,1\%$  dipengaruhi oleh 175variab-faktor lain yang tidak diteliti. Dalam penelitian ini. Berdasarkan penelitian sebelumnya, 175variab-faktor lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan, serta 175variable-variabel lain yang belum disebutkan disini.

**Tabel 4.**

**Uji Model (Uji-F)**

	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	1.863	4	.466	658.230	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.077	109	.001		
	Total	1.941	113			

Pada tabel diatas dapat dilihat nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang artinya bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansinya yaitu 5% hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan dalam pengambilan keputusan dengan membandingkan F hitung dengan F tabel adalah sebagai berikut :

Dengan rumus mencari F tabel :

$$F \text{ tabel} = F (k ; n-k-1)$$

$$= F (4 ; 114-4-1)$$

$$= F (4;109)$$

$$= 2,45$$

Pengambilan keputusan berdasarkan tingkat signifikan. Interpretasi atas *output* ANOVA (UJI-F) pada tabel 4.12 adalah sebagai berikut :

Karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  yaitu sebesar  $658,230 > 2,45$  dan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$  maka dapat dikatakan bahwa variabel independen (Struktur Modal, *Sales Growth*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan) berpengaruh terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan), yang berarti model regresi layak digunakan dalam penelitian.

**Tabel 5.**  
**Uji Parsial (Uji t)**

	<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	.527	.051		10.273	.000
	Debt to Equity Ratio	-.273	.006	-1.003	-47.021	.000
	Sales Growth	.011	.007	.032	1.645	.103
	Likuiditas	.000	.003	-.003	-.143	.887
	Ukuran Perusahaan	.021	.002	.237	11.827	.000

$N = 114$  dan perhitungan T tabel: ( $df = n-k-1 = 109$  signifikansi 0,05). Berdasarkan hasil yang diperoleh dari tabel 4.13 di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Pengujian koefisien regresi variabel Struktur Modal (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y), Hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung ( $-47,021$ ) < t-tabel 1,981, dan memiliki sig. 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) Maka  $H_01$  ditolak dan  $H_{a1}$  diterima. Jadi dapat disimpulkan variabel Struktur Modal secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) Pengujian koefisien regresi variable *Sales Growth* (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y), Hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung ( $1,645$ ) < t-tabel 1,981, dan memiliki sig. 0,103 ( $0,103 > 0,05$ ) Maka  $H_02$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel *Sales Growth*

- secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 3) Pengujian koefisien regresi variabel Likuiditas (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y), Hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung (0,117) < t-tabel 1,981, memiliki nilai sig.0,887 (0,887 > 0,05) maka Ho3 diterima dan Ha3 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
  - 4) Pengujian koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (X4) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil perbandingan antara t-hitung dan t-tabel adalah t-hitung 11,827 > t-tabel 1,981, memiliki nilai sig.0,000 (0,000 < 0,05) maka Ho4 ditolak dan Ha4 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

## PEMBAHASAN

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa Struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya semakin meningkat struktur modal maka nilai perusahaan menurun dan sebaliknya jika struktur modal menurun maka nilai perusahaan meningkat. Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan membandingkan total hutang dengan total asset. Sedangkan nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV) yang membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku dari perusahaan. Kenaikan total hutang lebih besar dari pada peningkatan dari total modal. Hal inilah yang menjadi penyebab struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, atau struktur modal yang cenderung didominasi oleh utang tinggi (DER) dapat dianggap sebagai tanda risiko keuangan yang lebih tinggi. Investor melihat bahwa perusahaan memiliki beban bunga yang lebih besar dan lebih rentan terhadap fluktuasi suku bunga, yang dapat mengurangi nilai perusahaan.

### **Pengaruh Sales Growth terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa *sales growth* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut. Data penjualan di masa lalu dapat dijadikan alat untuk evaluasi para manajemen untuk mengoptimalkan sumber daya agar penjualan di masa mendatang lebih baik lagi. perubahan dalam penjualan perusahaan tidak tercermin secara signifikan dalam nilai buku per saham atau nilai pasar saham perusahaan. Perusahaan perlu mengevaluasi dan memperkuat strategi-strategi lainnya selain peningkatan penjualan. Hal ini dapat melibatkan aspek-aspek seperti inovasi produk, penetrasi pasar, efisiensi biaya, atau ekspansi internasional untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Kekhawatiran ini yang mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, akibatnya nilai perusahaan akan menurun. Berdasarkan teori sinyal, pertumbuhan penjualan menurun yang dihasilkan oleh perusahaan akan memberikan sinyal bad news untuk para investor yang melihat perkembangan perusahaan dari pemaparan presentasi yang dilakukan oleh perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa likuiditas yang diukur dengan current ratio tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan tidak berpengaruh dikarenakan *Current Ratio* (CR) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar. Apabila aktiva lancar semakin tinggi berarti kemungkinan ada dana yang menganggur di perusahaan, sehingga mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga sedikit dana investasi yang masuk pada perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas maka semakin rendah nilai perusahaan, sebaliknya apabila nilai likuiditas rendah maka nilai perusahaan akan meningkat. Apabila aktiva lancar semakin tinggi berarti kemungkinan ada dana yang menganggur di perusahaan, sehingga mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva lancarnya sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga sedikit dana investasi yang masuk pada perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan yang diukur dengan *Firmsize* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Semakin besar ukuran dari sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula penjualan dan total asetnya. Untuk mendapatkan pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal akan semakin mudah apabila ukuran atau skala suatu perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya nilai ukuran perusahaan dianggap baik karena memiliki kinerja yang hebat dan memiliki keuangan yang tertata dan stabil. Sehingga dengan tertata dan stabil nya keuangan pada umumnya akan menarik investor, karena dianggap memiliki kinerja yang hebat dan menjanjikan untuk memberikan keuntungan atas investasi yang diberikan sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan teori keagenan, perusahaan besar akan mengungkapkan lebih banyak informasi sebagai upaya untuk mengurangi biaya keagenan tersebut. Disamping itu, perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki informasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil. Berdasarkan teori sinyal, menyatakan bahwa perusahaan yang berukuran besar mempunyai kemampuan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan, yang dimana keuntungan tersebut adalah sinyal good news yang dibutuhkan oleh pihak investor.

### **KESIMPULAN**

Bahwa 1) Struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2) Sales Growth tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3) Likuiditas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 4) Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Amro, Putri Zafirah Nabila, and Nur Fadjrih Asyik. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Review of Applied Accounting Research (RAAR)* 1(1):17. doi:

- 10.30595/raar.v1i1.11720.
- Sari, Putri Widya, and Dini Widyawati. 2022. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 7(1):20–29. doi: 10.38043/jimb.v7i1.3501.
- Abbas, D. S., Dillah, U., & Sutarji. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Jurnal Akutansi dan Manajemen, Vol. 17 No.01). *Jurnal Akutansi Dan Manajemen*, 17(01), 42–49.
- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal NeracaPeradaban*, 1(2), 128–135.
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akutansi*, 10(7), 1–20.
- Dewi, I. A. P., Merawati, L. K., & Yulastuti, I. A. N. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan pemerintah dan kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 322–329.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099–6118. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Isnaeni, W. A., Santoso, S. B., Rachmawati, E., & Santoso, S. E. B. (2021). 15 PENDAHULUAN Sebagai negara dengan penduduk muslim terbesar , sudah selayaknya Indonesia menjadi pelopor dan kiblat pengembangan keuangan syariah di dunia . Karena potensi Indonesia untuk menjadi global player keuangan syariah sangat besar diantaranya . *Review of Applied Accounting Research (RAAR)*, 1(1), 1– 11.
- Jeradu, E. F. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak terhadap manajemen laba. *Jurnal Akmenika*, 18(1), 520–526.
- Rumasukun, S. N. A., Nurwidiyanto, N., & Soukotta, A. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Cakrawala Management Business Journal*, 2(2), 418–426. <https://doi.org/10.30862/cm-bj.v2i2.37>
- Siagian, A. O., Asrini, & Wijoyo, H. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Akutansi Lingkungan, Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal IKRAITH-EKONOMIKA*, 5(2), 67–76.
- Sjahrussin, H., Jannah, N. A. N., Dewiyanti, M. U., Saputra, M. H., & Rusni, R. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas,. *Niagawan*, 11(1), 364–383.
- Taniman, A., & Jonardi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akutansi*, 2(1), 1372–1379. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11414>
- Sari, Putri Widya, and Dini Widyawati. 2022. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan."

*Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 7(1):20–29. doi: 10.38043/jimb.v7i1.3501.

- Yusmaniarti; Selly Sepika; Furqonti Ranidiah; Budi Astuti; Ummul Khair. 2022. “Perbandingan Harga Saham Dan Volume Transaksi Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Nasional Kasus Covid-19 ( Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia ).” *Jurnal Ekombis Review – Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* 10(1):357–72.
- Wijaya, N. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5606– 5616. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.1870>
- Winarni, E. W. (2021). *Teori dan Praktik Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, PTK, R & D*. Bumi Aksara.
- Zhafiira, C. F., & Andayani. (2019). Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(4), 1–18.