

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR ELEKTRONIKA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2019 – 2021

Joana Rosie Shabatiny Degely¹, Salman Al Farisi²

Magister Accounting, Faculty of Economics and Bussiness, Malang State University

joanarosieshabatiny@gmail.com, salmanpangerangan@gmail.com

Abstract

This research aims to analyze the influence of capital structure, company size and profitability on company value in electronics sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The purposive sampling method is used to select a sample of companies that meet certain criteria. Secondary data was obtained from audited company annual reports, and analysis was carried out using panel data regression. The research results show that capital structure, company size, and profitability have a significant influence on company value. Apart from that, this study also recommends adding independent variables and extending the research period for more complete results and better generalization. These findings provide important insights for investors, company management and researchers to understand the factors that influence company value in the context of the electronics industry in Indonesia.

Keywords: *Capital Structure, Company Size, Profitability, Company Value, And Electronics Sub-Sector Manufacturing Company.*

Introduction

Industri elektronik Indonesia diperkirakan akan tumbuh lebih besar dan memiliki struktur manufaktur yang lebih kuat seiring dengan masuknya lebih banyak investor baru ke pasar. Selain meningkatkan kapasitas produksi dalam negeri untuk memenuhi permintaan pasar konsumen dan ekspor, peningkatan investasi ini juga diharapkan dapat menghasilkan barang-barang substitusi impor (kemenperin.go.id, 2023).

Kekayaan bersih perusahaan adalah nilai saham saat ini yang ditentukan ketika saham perusahaan dijual sesuai dengan harga saham (Brigham, 2015). Lebih lanjut, nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga yang tersedia bagi investor ketika mereka mengantisipasi bahwa bisnis tertentu akan dijual. Nilai perusahaan juga dapat digunakan untuk mengevaluasi nilai aset yang dimiliki bisnis, seperti aset berharga. Dengan demikian, berdasarkan pernyataan tersebut, investor harus mendukung perusahaan yang berkinerja baik di pasar saham (Massie et al, 2017). Jika harga saham naik, maka pendapatan perusahaan juga akan naik. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk margin laba, ukuran, dan struktur organisasi (Brigham & Houston, 2018).

Evolusi teori modal saat ini dimulai pada tahun 1958 ketika Modigliani dan Miller (selanjutnya disebut MM) menerbitkan salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah diterbitkan. Struktur modal didefinisikan sebagai rasio aset terhadap total kewajiban perusahaan (Mint Ha & Minh Tai, 2017). Struktur leverage adalah sejauh mana utang perusahaan dilunasi, atau rasio leverage-nya. Oleh karena itu, hutang merupakan unsur dari struktur model bisnis. Tujuan dari struktur modal adalah untuk meningkatkan produktivitas dan efisiensi kerja perusahaan. Struktur modal dievaluasi dengan menggunakan rasio utang

terhadap modal (DER). DER memiliki kemampuan untuk memeriksa struktur organisasi bisnis, yang memungkinkan identifikasi risiko keuangan. DER juga mengindikasikan tingkat hutang perusahaan; perusahaan dengan hutang yang besar memiliki biaya hutang yang lebih tinggi. Hal ini akan merugikan reputasi perusahaan dan dapat menyebabkan investor kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan tersebut (Darmawan *et al.*, 2020).

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar berpotensi berdampak negatif pada nilai perusahaan. Ada tiga kategori yang digunakan untuk mengkategorikan ukuran perusahaan, yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan untuk mengelola hutangnya. Lumoly dkk. (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang menjadi proksi besar kecilnya perusahaan dalam menentukan nilainya, yang dapat dilihat dari jumlah transaksi yang besar, jumlah penjualan, dan aset perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian (Arsyada *et al.*, 2022) yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap kekayaan bersih. Jumlah yang dihasilkan bisnis juga dapat dipengaruhi secara negatif oleh besar kecilnya margin laba (Zuhroh, 2019). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE). Hal ini karena ROE dapat mengidentifikasi beberapa kontribusi karyawan yang signifikan terhadap penciptaan lab yang menguntungkan. Akibatnya, ROE dapat menunjukkan beberapa cara efektif di mana bisnis dapat menggunakan dana investor untuk menciptakan lab yang menguntungkan (Sabrin dkk, 2016). Hasil penelitian Sondakh (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja bisnis. Profitabilitas yang luar biasa menunjukkan bahwa sebuah bisnis juga dapat menghasilkan keuntungan yang luar biasa. Namun, rasio profitabilitas tidak diragukan lagi akan menjadi faktor penting bagi setiap investor yang ingin menanamkan uang ke dalam bisnis tertentu. Sayangnya, minat investor yang meningkat terhadap investasi perusahaan akan menaikkan harga saham perusahaan, yang pada akhirnya akan menaikkan nilai perusahaan. Profitabilitas juga dapat menunjukkan kondisi kerja sebuah perusahaan.

Literature Review and Hypothesis Development

Literature Review

A. Agency Theory

Teori keagenan (*Agency Theory*) Jensen dan Meckling (1976) mengklarifikasi hubungan antar agen. (Jensen dan Meckling 1976, dalam Dedi Irawan & Nurhadi Kusuma *et al.* 2019:6) menyatakan bahwa perusahaan adalah kumpulan kontrak (*nexus of contract*) di antara para pekerja harian. ekonomi (*prinsipal*) dan manajemen (*agen*) yang mengawasi pemanfaatan dan pengembangan sumber daya tersebut (dalam Nugroho, Sumiyanti, dan Astuti, 2019).

Teori Keagenan atau yang juga dikenal dengan *Agency Effect Theory* menjelaskan hubungan antara fungsi manajer dan pemegang saham dalam sebuah bisnis (Nugroho, Sumiyanti, dan Astuti, 2019). Hubungan keagenan ini muncul ketika satu orang atau lebih bekerja untuk orang lain dalam rangka memberikan jasa dan kemudian menyampaikan urgensi pengajuan permintaan kepada pihak yang bersangkutan (Wongso, 2012). Hal ini dapat menyebabkan ketidakseimbangan informasi antara manajer dan pemegang saham. Menurut teori keagenan, terdapat hubungan antara manajer dan investor, dimana manajer memiliki informasi yang lebih

banyak dibandingkan dengan investor, yang sering kali menimbulkan masalah keagenan atau keagenan (Suseno, 2012).

B. Trade-Off Theory

Menurut teori *trade-off* yang dijelaskan oleh (Myers dan Majluf 1984, dalam Dedi Irawan & Nur Hadi Kusuma et al. 2019:68), bisnis akan mengalami penurunan hingga mencapai ambang batas hutang tertentu, di mana perlindungan pajak (*payback protection*) dari tambahan hutang akan diimbangi oleh biaya kesulitan keuangan. Biaya yang terkait dengan kesulitan keuangan adalah biaya yang terkait dengan kebangkrutan atau reorganisasi, serta biaya yang terkait dengan pekerjaan keagenan yang meningkat sebagai akibat dari menurunnya kelayakan kredit perusahaan. Teori *trade-off* digunakan untuk menentukan struktur modal yang optimal dengan memperhitungkan sejumlah faktor, seperti komisi, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan, tetapi juga menekankan pentingnya efisiensi pasar dan informasi simetris sebagai pendorong dan manfaat penggunaan utang. Sejauh menyangkut manfaat yang lebih besar, penambahan utang masih menjadi kontroversi (Nugroho, Sumiyanti, dan Astuti, 2019).

C. Signaling Theory

Dasar teori *signaling*, manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses terhadap informasi perusahaan yang sama atau tidak terdistribusi secara asimetris. Ada informasi yang hanya diketahui oleh manajer, namun tidak diketahui oleh anggota komunitas investasi (Wongso, 2012). Teori simetri menjelaskan bagaimana seorang manajer harus memberikan simetri kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui transaksi perdagangan. Teori sinyal memiliki dampak yang signifikan terhadap struktur modalitas yang ideal, yang mengarah pada munculnya dua perspektif manajerial: potensi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan potensi kerugian.

Modus operasi yang dikaitkan dengan penggunaan utang merupakan peringatan bagi investor bahwa operasi dan prospek perusahaan di masa depan akan menguntungkan. Investor akan bertaruh pada perusahaan berdasarkan strategi yang akan menguntungkan mereka dalam rangka meminimalkan kerugian perdagangan saham dan bersiap untuk menggunakan uang tunai daripada mata uang (Brigham F. & Houston, 2013).

Salah satu alat yang berguna yang dapat digunakan adalah Teori Sinyal, yang merupakan teori yang dapat mempengaruhi nilai organisasi. Teori ini memberikan informasi tentang keadaan suatu organisasi melalui penggunaan data keuangan untuk menyoroti perbedaan informasi. Ketika struktur pembiayaan organisasi terdiri dari aset yang sangat likuid, investor dapat memahami keadaan bisnis, sehingga memungkinkan mereka untuk membuat keputusan yang tepat tentang apakah akan berinvestasi di perusahaan atau tidak, berdasarkan tingkat pengembalian dan risiko investasi yang mereka inginkan.

D. Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*), juga dikenal sebagai struktur modal, adalah kombinasi ekuitas dan kewajiban dalam struktur keuangan jangka panjang bisnis. Peran struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena struktur modal yang dirancang dengan baik dapat memberikan dampak positif jangka panjang terhadap posisi keuangan perusahaan, yang pada

akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan (Brigham F. & Houston, 2010). Menurut Yuliana dkk. (2013), teori struktur modal berkaitan dengan dampak struktur modal itu sendiri terhadap nilai perusahaan yang didasarkan pada asumsi moderasi dalam investasi dan konsistensi dalam pembagian.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Brigham dan Houston (2013), struktur modal yang ideal untuk sebuah bisnis didefinisikan sebagai struktur modal yang akan memaksimalkan harga saham. Struktur modal diuraikan sebagai rencana bisnis yang harus dikelola dengan baik untuk memaksimalkan nilai dari bisnis tertentu.

E. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ditentukan oleh seluruh jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk operasi bisnis. Jika suatu perusahaan memiliki total aset yang besar, maka manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset perusahaan yang ada. Sebagaimana dalam mengendalikan perusahaan, kemudahan yang dimilikinya meningkatkan nilai perusahaan (Prasetia dkk, 2014).

Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan perusahaan karena kebangkrutan merupakan fungsi yang membatasi nilai perusahaan, seperti yang dikemukakan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016).

Perusahaan besar sering kali lebih menikmati diversifikasi dibandingkan perusahaan kecil, dan mereka memiliki lebih banyak kesempatan untuk berekspansi ke luar negeri.

F. Profitabilitas

Profitabilitas, menurut Sartono (2010:122), adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya-biaya dalam hubungannya dengan penjualan, total pendapatan, maupun pendapatan internal. Gitman (2003:62) menyatakan bahwa ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan, di antaranya adalah "*Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Earning Per Share, Return On Assets dan Return On Equity*". Profitabilitas adalah salah satu jenis indikator tenaga kerja yang digunakan manajemen perusahaan untuk menilai tingkat kinerja bisnis yang ditunjukkan oleh hasil lab perusahaan.

Profitabilitas mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang signifikan bagi investor, karena laba tersebut akan mengindikasikan kelayakan perusahaan untuk berinvestasi dari sisi keuangan. Pertumbuhan profitabilitas setiap tahunnya dipandang oleh investor sebagai indikator positif dari peningkatan operasi bisnis dan perkembangan strategi bisnis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013).

Menurut teori sinyal, profitabilitas yang tinggi diasosiasikan dengan model bisnis yang baik, yang mendorong investor untuk meningkatkan permintaan saham mereka (Bhattacharya, 1979). Profitabilitas dapat diartikan sebagai gambaran kinerja manajerial yang dapat dilihat dari keuntungan yang diterima perusahaan. Profitabilitas yang meningkat bagi perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga akan meningkatkan harga saham dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hypothesis Development

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Semakin banyak perusahaan menggunakan utang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya (Aditya, 2017). Teori *trade-off* menjelaskan bahwa setiap peningkatan omset akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan jika posisi struktur modal berada di bawah ambang batas ideal. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas ambang batas ideal, maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan. Untuk itu, jika tujuan struktur modal yang optimal tidak tercapai, maka teori *trade-off* akan memprediksi adanya hubungan positif antara nilai perusahaan dengan operasinya (Syahyunan, 2015). Menurut penelitian Suranto dan Walandouw (2017), struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis mengenai struktur modal dalam hubungannya dengan nilai perusahaan adalah sebagai berikut.: **H1: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan rasio leverage tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai penyangga biaya keagenan antara investor dan tim manajemen. Sebaliknya, bisnis dengan rasio leverage rendah sebaiknya menggunakan obligasi sebagai penyangga utang perusahaan karena obligasi harus dibayar tepat waktu. Bisnis yang berkembang pesat berarti kebutuhan modal yang lebih besar untuk melakukan ekspansi. Semakin besar kebutuhan mendatang, semakin besar pula keinginan perusahaan untuk menghasilkan laba. Oleh karena itu, bisnis yang tidak berjalan dengan baik tidak menggunakan laboratorium sebagai jaminan, melainkan lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi ini dapat diperoleh dari biaya penelitian dan pengembangan. Biaya penelitian dan pengembangan yang lebih besar menunjukkan strategi bisnis untuk pertumbuhan. Menurut penelitian Tumangkeng (2018), pertumbuhan bisnis memiliki dampak negatif terhadap penilaian perusahaan. Dengan demikian, hipotesis berikut dapat diajukan: **H2: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap terhadap Nilai Perusahaan.**

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas adalah seperangkat rasio yang menunjukkan dampak kualitas tenaga kerja, manajemen tenaga kerja aktif, dan biaya overhead pada hasil operasional. Rasio profitabilitas mengurangi kemampuan organisasi untuk menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Hasilnya, investor dapat melihat beberapa contoh seberapa efektif bisnis menggunakan aset mereka dan melakukan operasi mereka untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas merupakan hasil akhir dari beberapa keputusan dan tindakan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston dalam Mardiyanti, dkk., 2012). Dengan demikian, hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut: **H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Research methods

1. Populasi Dan Sampling

Sampel dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan manufaktur sektor elektronik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Teknik sampel yang

digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang mengurangi ukuran sampel berdasarkan kriteria tertentu. Berikut kriteria-kriteria yang berlaku pada bisnis yang dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini:

1. Perusahaan manufaktur sub elektronika yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021
2. Perusahaan manufaktur sub elektronika yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. dan Laporan Keuangannya telah diaudit

Dari tiga perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021, terdapat dua perusahaan yang memenuhi kriteria di atas dan dapat dipertimbangkan untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Data tangan kedua yang digunakan berasal dari laporan tahunan perusahaan atau laporan akhir tahun. Anggaran tahun ini digunakan untuk memahami arus kas perusahaan dalam keputusan dividen atau investasi, serta ukuran perusahaan yang telah diselesaikan oleh perusahaan. Data penelitian ini dikumpulkan melalui website perusahaan, www.idx.co.id, sebagai sarana pengumpulan data dengan menggunakan laporan tahunan yang telah disebutkan di atas untuk tahun 2019 sampai dengan 2021. Data yang ada akan dianalisis dengan menggunakan software SPSS 25 dan Microsoft Excel 2013.

2. Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependent Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang didefinisikan sebagai nilai perusahaan di pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian investasi yang maksimal jika harga saham perusahaan meningkat. Rasio harga terhadap nilai buku, juga dikenal sebagai *price-book value* (PBV), mengindikasikan seberapa baik sebuah perusahaan dapat menghitung nilai relatifnya dalam kaitannya dengan jumlah uang yang diinvestasikan. PBV dianggap sebagai jadwal kerja karena menampilkan nilai sebenarnya dari premi yang ditawarkan oleh vendor. PBV yang tinggi mengindikasikan harga saham yang tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham per lembar, yaitu sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \text{Harga Pasar per Lembar Saham} / \text{Nilai Buku per Lembar Saham}$$

2. Variabel Independent Struktur Modal

Struktur modal adalah komponen struktur modal yang mengukur perbedaan absolut atau relatif antara jumlah modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal internal (Hermuningsih, 2013). Struktur modalnya dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara total aktiva dan pasiva organisasi. Berikut ini adalah rumusnya yang digunakan untuk mengidentifikasi DER:

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

3. Variabel Independent Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2010), ukuran suatu organisasi adalah rata-rata total penjualan selama satu tahun yang ditutup hingga beberapa tahun. Jogiyanto (2008) menyatakan

bahwa ukuran suatu organisasi dapat diukur dengan menggunakan logaritma total aset. Bertambahnya aset suatu usaha berarti jumlah modal yang diinvestasikan juga akan bertambah. Jogiyanto (2008:273) menguraikan dimensi perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan (size)} = \text{LN (total asset)}$$

4. Variabel Independent Profitabilitas

Profitabilitas mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang signifikan bagi investor, karena laba tersebut akan mengindikasikan kelayakan perusahaan untuk berinvestasi dari sisi keuangan. Pertumbuhan profitabilitas setiap tahunnya dipandang oleh investor sebagai indikator positif dari peningkatan operasi bisnis dan perkembangan strategi bisnis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hermuningsih, 2013).

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak/Total Aset}$$

Results and Discussion

1. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi, Durbin

Koefisien Uji Determinasi dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Jika nilai R² kecil, maka hal ini menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat rendah.

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1.000 ^a	.999	.998	.00347	2.637
a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Ukuran Perusahaan , Profitabilitas					
b. Dependent Variable: Nilai perusahaan					

Berdasarkan Tabel 1, nilai Adjusted R Square sebesar 0,998, artinya 98% variabel dependen, atau ROA, dapat dijelaskan oleh tiga variasi variabel bebas yaitu, Profitabilitas, Ukuran Persahaan, dan Stuktur Modal, sedangkan sisanya sebesar (100% - 98% = 2%) dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

2. Hasil Pengujian Simultan (F)

Uji simultan F atau disebut juga dengan Uji Simultan, digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya perubahan secara simultan pada satu variabel yang independen terhadap variabel lainnya. Uji hipotesis statistik Anova adalah jenis uji hipotesis yang dapat digunakan untuk menguji hipotesis berdasarkan data atau kelompok statistik yang dijadikan sampel.

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.025	3	.008	699.743	.001 ^b
	Residual	.000	2	.000		
	Total	.025	5			
a. Dependent Variable: Nilai perusahaan						
b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Ukuran Perusahaan , Profitabilitas						

Berdasarkan Tabel 1, dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima. Hal ini dapat dilihat dari nilai F hitung, yaitu sekitar 699,743. Namun, nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,01, yang mana lebih kecil dari 0,05 dalam hal ini. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi berganda layak untuk digunakan, dan variabel independen yang meliputi Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Nilai Perusahaan.

3. Hasil Pengujian Analisis Regresi berganda dan Hipotesis, Multikolinieritas

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengurangi varians antara variabel independen dan dependen secara parsial (satu lawan satu) dan juga dapat mempengaruhi semua variabel independen secara simultan (bersamaan) terhadap variabel dependen (Nurhayati, 2012).

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.199	.010		20.781	.002		
	Profitabilitas	1.050	.027	1.928	39.261	.001	.197	5.065
	Ukuran Perusahaan	-.047	.001	-1.574	-32.135	.001	.198	5.042
	Struktur Modal	.111	.006	.404	18.402	.003	.989	1.011
a. Dependent Variable: Nilai perusahaan								



Berdasarkan hasil perhitungan Analisis Regresi Linear Berganda dengan menggunakan SPSS, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 1.928X_1 - 1.574X_2 + 0,404 + E$$

Hasil persamaan regresi linear berganda secara statistik dapat diartikan sebagai berikut:

- a. Koefisiensi regresi variabel *Debt to equity ratio* (DER) sebesar 1,928 menunjukkan bahwa setiap perubahan pada satu variabel tunggal akan menghasilkan ROA sebesar 1,928 dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap.
- b. Koefisiensi regresi variabel *Firm Size* Koefisien determinasi sebesar 1,574 mengindikasikan bahwa setiap perubahan pada satu variabel akan menyebabkan kenaikan PBV sebesar -1,574 dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap.
- c. Koefisien regresi variabel *Return on Asset* (ROA) sebesar 0,404 menunjukkan bahwa setiap perubahan satu variabel akan menurunkan PBV sebesar 0,404 dengan asumsi variabel lain tetap.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu pertimbangan utama yang harus diperhatikan oleh para manajer bisnis dalam kaitannya dengan operasi jangka panjang perusahaan adalah struktur modal, atau keputusan keuangan yang terkait dengan komitmen yang harus dibuat oleh bisnis. Struktur modal yang dipilih harus sejalan dengan tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan kekayaan bersih.

Struktur Modal memiliki tingkat signifikansi sekitar 0,03. Jika dibandingkan dengan derajat kesalahan yang telah ditentukan sebelumnya yaitu 5% atau kurang, maka tingkat signifikansi variabel Struktur Modal lebih kecil dari derajat kesalahan. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Perusahaan akan terus menggunakan hutang selama manfaat dari hutang (pajak dari hutang) lebih besar daripada biaya yang terkait dengan kebangkrutan. Perusahaan akan menurunkan tingkat hutang mereka jika biaya kebangkrutan lebih besar dari nilai pajak. Waktu hutang yang ideal terjadi ketika waktu pembayaran pajak sama dengan waktu biaya kebangkrutan. Menurut teori *trade-off*, sebelum mencapai maksimum, investasi akan kurang menguntungkan dibandingkan dengan menjual saham karena adanya *tax shield*. Implikasinya adalah ketika nilai uang meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Namun, setelah mencapai ambang batas maksimum, penggunaan hutang perusahaan menjadi kurang efektif karena perusahaan harus memperhatikan beban bunga, keagenan, dan kebangkrutan yang berkontribusi pada penurunan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hermuningsih¹¹) (2013) dan Abidin¹) (2014), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Reputasi perusahaan dapat dipengaruhi secara negatif oleh karyawannya. Bisnis yang lebih besar memiliki pendapatan rata-rata per kapita yang lebih tinggi. Hal ini, secara teoritis, berasal dari kemudahan akses bagi perusahaan besar untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Biaya transaksi akan lebih tinggi jika dibandingkan dengan usaha kecil (Al-Malkawi, 2008; AlNajjar, 2009; Mollah, 2011).

Perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan, sehingga perusahaan akan didorong untuk menerapkan struktur dan mekanisme yang baik dalam manajemen perusahaan. Perusahaan besar secara konsisten menarik perhatian pada diri mereka sendiri dan produk mereka, yang membuat mereka lebih cenderung mengadopsi struktur dan proses organisasi yang baik untuk mengelola bisnis mereka. Perusahaan besar sering kali memiliki lebih banyak sumber daya keuangan dalam hal mengelola kompensasi karyawan, yang juga dapat berdampak negatif pada pendapatan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari beberapa aset signifikan yang dimiliki setiap perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan adalah salah satu faktor terpenting dalam proses mendapatkan persetujuan keuangan, yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Namun, berdasarkan hasil analisis regresi untuk perusahaan sektor Elektronika tahun 2019 sampai dengan 2021, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor Elektronika yang terdaftar di BEI periode tahun 2019 sampai dengan 2021, yang ditunjukkan dengan β_2 yang bernilai negatif. Pertumbuhan ukuran perusahaan tidak berhubungan dengan profit margin (PBV). Setiap kali ukuran perusahaan bertambah satu satuan, dan variabel independen lain dianggap tetap, maka nilai total perusahaan (PBV) akan berkurang sebesar 1,574.

Aset keseluruhan perusahaan, yang seringkali cukup besar, dapat dilihat sebagai tanda negatif bagi investor atau bahkan non-investor. Temuan penelitian ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim (2017), yang meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria antara tahun 2012 dan 2016, penelitian yang dilakukan oleh Feng-Li Lin (2008) di Taiwan, dan penelitian yang dilakukan oleh Cheng dkk (2010) di Cina, yang menyimpulkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar biasanya memiliki profitabilitas yang lebih tinggi. Jika sebuah organisasi memiliki basis aset yang besar secara keseluruhan, manajemen tidak akan terlalu enggan untuk menggunakan aset yang dimiliki organisasi tersebut. Kinerja tim manajemen dibandingkan dengan kinerja yang dirasakan karyawan. Jika mayoritas pemegang saham adalah karyawan perusahaan, nilai bisnis akan berkurang.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan menggunakan return on equity (ROE), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang layak untuk berinvestasi dalam bentuk saham. Hasil analisis Tabel 3 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, dengan nilai $0,001 < 0,05$. Pada hasil analisis regresi terlihat bahwa koefisien regresi untuk variabel profitabilitas sebesar 1.928 dan bertanda positif, artinya untuk setiap kenaikan profitabilitas sebesar satu satuan, maka nilai

perusahaan akan naik sebesar 1.928 dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*). Hasilnya, temuan penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kekayaan bersih perusahaan, yang mengindikasikan bahwa H2 dipertahankan.

Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang tinggi dipandang sebagai pertanda positif bagi investor yang berharap dapat meningkatkan laba bersih perusahaan. Selain itu, manajemen perusahaan akan meningkatkan dividen yang akan diberikan kepada investor. Bisnis dengan profitabilitas yang tinggi akan mengalami peningkatan nilai karena persepsi investor. Bisnis yang dapat menghasilkan profitabilitas yang tinggi, atau bisnis yang memiliki profitabilitas tinggi, mampu mengelola investasinya sendiri, termasuk modal saham yang telah dinilai dengan baik oleh para investor. Hal ini secara bertahap dapat mengurangi kepercayaan investor bahwa dana yang mereka miliki telah dialokasikan untuk investasi yang produktif, sehingga kepercayaan investor untuk menaruh uang mereka di perusahaan terkait menjadi baik. Margin laba yang tinggi akan berdampak positif bagi pasar dengan mendorong harga saham. Sebaliknya, ketika keuntungan bisnis menjadi kurang signifikan, pasar akan bereaksi negatif, yang akan berdampak pada harga saham yang juga akan berdampak negatif pada pendapatan perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Sucuahi & Cambarihan (2016) yang dilakukan di Filipina, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki korelasi positif dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa peningkatan produktivitas perusahaan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan secara keseluruhan. Hasil serupa juga didapatkan oleh penelitian-penelitian lain, termasuk yang dilakukan di India oleh Rajhans & Kaur (2013), Taiwan oleh Chen & Chen (2011), Amerika oleh A. Gill & Obradovich (2012), dan Kanada oleh Amarjit Gill & Mathur (2011). Hal ini menunjukkan bahwa ketika margin laba bisnis meningkat, begitu pula jumlah uang yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor, dan sebagai hasilnya, proyeksi valuasi bisnis kemungkinan akan meningkat. *Return on Equity* mengindikasikan efektivitas manajemen modal perusahaan dan juga merupakan ukuran positif dari nilai perusahaan..

Conclusion

Berdasarkan analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap jumlah perusahaan manufaktur sektor industri barang elektronik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor elektronik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Hal ini menunjukkan bahwa ketika struktur modal perusahaan mengalami kemunduran, maka akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, sebaliknya ketika struktur modal perusahaan mengalami kemunduran, maka akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan manufaktur sub sektor elektronika yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia periode 2019-2021. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dari total aset yang selalu besar merupakan tanda negatif bagi investor atau bahkan non investor. Pertumbuhan perusahaan yang berlebihan kemungkinan akan mengakibatkan menurunnya efektivitas perencanaan operasional dan strategis staf manajerial, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan analisis secara parsial, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Hal ini mengindikasikan bahwa margin laba yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif bagi investor yang berharap dapat meningkatkan laba bersih perusahaan. Selain itu, manajemen perusahaan akan meningkatkan dividen yang diberikan kepada para pemegang saham. Karena ekspektasi investor, profitabilitas perusahaan akan meningkat dengan tingkat profitabilitas yang tinggi. Artinya, perusahaan yang dapat menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mampu mengelola dana yang dimilikinya.

Reference

- [1] E. Yulianti, S. Hermuningsih, and P. P. Sari, “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ris. Akunt. DAN Keuang.*, vol. 7, no. 1, pp. 67–82, 2019, doi: 10.36987/ecobi.v9i1.2269.
- [2] D. Irawan and N. Kusuma, “Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Aktual*, vol. 17, no. 1, pp. 66–81, 2019, doi: 10.47232/aktual.v17i1.34.
- [3] C. N. Afni, M. Meliza, and A. P. Ayuningrum, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 26, no. 1, p. 17, 2023, doi: 10.31941/jebi.v26i1.2879.
- [4] N. L. Sari and P. S. Sukmaningrum, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa Dan Investasi Yang Terdaftar Di Issi,” *J. Ekon. Syariah Teor. dan Terap.*, vol. 6, no. 10, pp. 2008–2023, 2019, doi: 10.20473/vol6iss201910pp2008-2023.
- [5] H. D. S. Budi and Maryono, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021,” *J. Ilm. Mhs. Akunt.*, vol. 13, no. 04, pp. 1257–1266, 2022.
- [6] R. Putra, Rafi Dima; Gantino, “Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan,” *J. Bisnis dan Manaj.*, vol. 11, no. 1, pp. 81–96, 2021, doi: doi.org/10.15408/ess.v11i1.20338.
- [7] L. Chynthiawati and J. Jonnardi, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Manag. Stud.*, vol. 15, no. 1, 2021, doi: 10.24912/jpa.v4i4.21390.
- [8] R. S. Bagaskara, K. H. Titisari, and R. R. Dewi, “Pengaruh profitabilitas , leverage , ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan The effect of profitability , leverage , firm size and managerial ownership on firm value,” *Forum Ekon.*, vol. 23, no. 1, pp. 29–38, 2021.
- [9] S. R. Z.A, Z. Zulpahmi, and S. Sumardi, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal,” *J. Financ. Tax*, vol. 1, no. 1, pp. 33–46, 2021, doi: 10.52421/fintax.v1i1.130.

- [10] S. Sutrisno, “Struktur modal: Faktor penentu dan pengaruhnya pada nilai perusahaan,” *J. Siasat Bisnis*, vol. 20, no. 1, pp. 79–89, 2016, doi: 10.20885/jsb.vol20.iss1.art7.
- [11] Emilda, “Analisis Struktur Modal PT Unilever dan PT Mayora Indah,” *Motiv. J. Manaj. dan Bisnis*, vol. 3, no. 1, pp. 333–352, 2018, [Online]. Available: <https://jurnal.um-palembang.ac.id/motivasi/article/view/2049/1646>.
- [12] M. F. Umam, “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia),” *J. Ilm. Manaj. dan Akunt.*, vol. 5, no. 2, pp. 1–14, 2020.
- [13] K. Krisnando and R. Novitasari, “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020,” *J. Akunt. dan Manaj.*, vol. 18, no. 02, pp. 71–81, 2021, doi: 10.36406/jam.v18i02.436.
- [14] R. P. Nugroho, Prihasantyo Siswo; Sumiyanti, Tri; Astuti, “PENGARUH STRUKTUR MODAL (DER), PROFITABILITAS (ROA) DAN UKURAN PERUSAHAAN (SIZE) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL MODERASI KEPEMILIKAN MANAJERIAL (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2014-2018).,” *J. Akunt. dan Bisnis*, vol. 5, no. 2, pp. 1–13, 2019.
- [15] Z. A. F. Al-Slehat, “Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan,” *Int. Bus. Res.*, vol. 13, no. 1, p. 109, 2019, doi: 10.5539/ibr.v13n1p109.