

## Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Lupita Puspita Sari<sup>1)</sup>, Barlia Annis Syahzuni<sup>2)</sup>

<sup>1)2)</sup> Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul  
Jl. Arjuna Utara No. 9, Jakarta Barat

<sup>1)</sup> [lupitapuspita6@student.esaunggul.ac.id](mailto:lupitapuspita6@student.esaunggul.ac.id)

### Abstract

*This research seeks to examine the influence of capital structure, liquidity, and firm size on the valuation of pharmaceutical sub-sector companies and hospitals on the Indonesia Stock Exchange throughout the period spanning 2019 to 2022. The study encompasses a population of 23 companies, from which a purposive sample of 16 companies is selected over a four-year duration, resulting in a total of 64 research samples. Data analysis is conducted through multiple linear regression utilizing statistical software. The results suggest, collectively, capital structure, liquidity, and company size have an impact on company value. Specifically, the capital structure and liquidity variables demonstrate a partially significant positive influence on company value, whereas the company size variable does not exhibit a partially significant effect.*

**Keywords:** Capital Structure, Liquidity, Company Size, Firm Value

### Abstrak

Penelitian ini memiliki tujuan untuk dapat mengetahui adanya pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub sektor farmasi dan juga rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Populasi penelitian terdiri dari 23 perusahaan, dan sampel penelitian sejumlah 16 perusahaan dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* selama periode empat tahun, menghasilkan total 64 sampel penelitian. Analisis regresi linear berganda melalui perangkat lunak statistik dipakai sebagai metode analisis data. Dalam penelitian ini mengungkapkan hasil bahwa variabel struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan memengaruhi nilai perusahaan. Variabel struktur modal dan likuiditas dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif signifikan secara parsial pada nilai perusahaan, sementara variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial pada nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

### 1. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia industri saat ini berjalan mengikuti perkembangan globalisasi dan teknologi sehingga mengakibatkan semakin ketatnya persaingan. Adanya persaingan tersebut menyebabkan perusahaan untuk memaksimalkan kinerjanya demi tercapainya tujuan perusahaan. Salah satu tolak ukur yang digunakan oleh manajemen perusahaan agar dapat meyakinkan investor akan pencapaian dari performa masa lalu dan untuk peluang masa depan bagi entitas yaitu nilai suatu perusahaan (Yulianti & Ramadhan, 2022). Tingginya nilai perusahaan akan membuat investor tertarik serta mereka akan menerima keuntungan karena nilai perusahaan yang besar mencerminkan hasil kerja entitas yang baik (Nathania & Karnawati, 2022). Dalam data Bursa Efek Indonesia (BEI) harga saham pada sektor industri farmasi dan rumah sakit mengalami penurunan sebanyak 3,1% ditahun 2021 dan sampai saat ini terus mengalami peningkatan sampai dengan 1,8% sejak tahun 2022. Sektor industri farmasi dan rumah sakit mengalami fluktuasi terhadap nilai perusahaan dilihat dari kondisi sebelum covid 19, saat covid 19 dan pemulihan covid 19 (Rahmawati & Soenarso, 2022). Terdapat beberapa aspek yang perlu diperhatikan

agar dapat mencapai nilai perusahaan yang baik karena diduga dapat memengaruhinya, seperti struktur modal, likuiditas, dan juga ukuran perusahaan.

Struktur modal melibatkan keputusan pendanaan entitas dalam membiayai operasional perusahaan melalui kombinasi antara utang dan modal sendiri (Syahzuni & Muslimah, 2023). Dana yang diperoleh dapat berasal dari internal ataupun eksternal (Suharna & Bertuah, 2020). Pendanaan internal diperoleh dari sumber dana perusahaan sendiri, sedangkan sumber pendanaan dari pihak luar diperoleh dari investor dan kreditur. Jika tingkat pemanfaatan utang lebih kecil dari penggunaan modal sendiri maka beban perusahaan akan berkurang, dengan kata lain perusahaan memiliki struktur modal baik, sehingga akan lebih mampu menjamin keberlangsungan perusahaannya (Putri & Syahzuni, 2023).

Rasio likuiditas melihat kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya (Nurindrayani & Indrati, 2022). Rasio likuiditas menghasilkan informasi jangka pendek terkait perkembangan dan pertumbuhan perusahaan. Jika entitas tidak mampu membayar utang jangka pendeknya (rasio likuiditasnya rendah), maka akan berpengaruh pada ketidakmampuan entitas dalam memenuhi pengembalian investasi investor yang berakibat pada penurunan minat investor untuk berinvestasi (Shafira & Putra, 2022). Tinggi rendahnya nilai likuiditas akan memengaruhi minat para calon investor untuk menginvestasikan dananya. Jika minat yang tinggi terhadap saham yang terbatas akan menyebabkan harga saham tinggi sesuai dengan hukum permintaan (Tamba, 2022). Naiknya harga saham sebagai cerminan dari peningkatan nilai perusahaan (Murti & Purwaningsih, 2022).

Ukuran perusahaan dianggap bisa dalam memberikan pengaruh pada nilai perusahaan (Putra & Gantino, 2021). Secara keseluruhan, entitas dengan skala yang besar akan lebih fleksibilitas dan juga kemungkinan yang lebih tinggi untuk memperoleh pendanaan dari luar. Perusahaan berukuran besar cenderung dapat lebih mudah mendapatkan pinjaman karena dianggap memiliki peluang yang lebih tinggi untuk berhasil dalam persaingan industri. Dengan demikian perusahaan besar biasanya mampu menghasilkan banyak laba dibandingkan perusahaan kecil sehingga menimbulkan tanggapan positif dari para investor serta peningkatan nilai perusahaan (Nurfebriastuti & Sihono, 2023).

Penelitian Alhamid & Wahyudi (2019), Robin & Bertuah (2021), dan Mangesti Rahayu et al (2020) menyimpulkan jika struktur modal memengaruhi secara positif pada nilai perusahaan. Disisi lain, penelitian oleh Yulisa & Wahyudi (2023) menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh. Lalu menurut penelitian Shafira & Putra (2022) yang mengungkapkan bahwa likuiditas memengaruhi secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang telah diteliti oleh Ardian & Wahyudi (2023) likuiditas memengaruhi secara negatif pada nilai perusahaan. Selanjutnya, Syahzuni & Edwani (2022) memberikan hasil yakni ukuran perusahaan secara positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Disisi lain, ada pula penelitian yang telah diteliti oleh Komalasari & Yulazri (2023) mengungkapkan hasil bahwa ukuran perusahaan memengaruhi secara negatif pada nilai perusahaan.

Namun demikian, pada studi penelitian kali ini menerapkan variabel likuiditas karena dari beberapa kajian terdahulu memperlihatkan hasil yang tidak konsisten dan likuiditas memperlihatkan bagaimana kesanggupan perusahaan dalam membayarkan utang jangka pendeknya yang diduga dapat menaikkan nilai perusahaan. Peneliti juga menerapkan variabel ukuran perusahaan, karena entitas dengan ukuran yang besar cenderung dapat memaksimalkan kemampuan dalam menjalankan perusahaan agar nilai perusahaan dapat meningkat. Kajian ini dilakukan pada industri farmasi dan rumah sakit periode 2019-2022.

Tujuan dari dilakukannya penelitian ini yakni agar dapat mengetahui apakah terdapat pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan disektor farmasi dan juga rumah sakit yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2022. Industri farmasi dan rumah sakit merupakan sektor perusahaan yang dominan dalam pangsa pasar di Indonesia dan memiliki peluang yang tinggi serta dapat bertahan dalam kurun waktu yang panjang. Penelitian ini dapat bermanfaat untuk perusahaan agar dapat terus menjaga performa dan kinerja perusahaan dan untuk para investor, disarankan untuk jauh lebih teliti dan fokus dalam memilih perusahaan atau entitas yang nantinya akan diinvestasikan.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2020) dijelaskan bahwa terdapat dua pihak yang berperan sangat penting pada sebuah perusahaan yaitu pihak investor berperan dalam menerima sinyal dan pihak manajemen berperan dalam memberi sinyal. Menurut Brigham & Houston (2006) teori sinyal yang ditujukan bagi entitas bertujuan agar dapat memberikan informasi tingkat manajemen yang baik melalui laporan keuangan dan kemudian akan dievaluasi oleh pihak investor terkait kinerja dan prospek perusahaan serta mengelompokkannya kedalam perusahaan yang mempunyai kondisi baik atau buruk. Keberadaan informasi yang akurat, jelas dan lengkap dapat berfungsi sebagai indikator bagi para investor untuk melihat nilai perusahaan (Murti & Purwaningsih, 2022). Perusahaan melakukan tindakan untuk bisa menyalurkan detail informasi yang terdapat pada laporan keuangan kepada para pihak yang membutuhkan informasi keuangan agar tersampaikan sinyal mengenai prospek serta kinerja perusahaan (Putra & Gantino, 2021).

### 2.2 Nilai Perusahaan

Harmono (2017) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan suatu upaya entitas yang tercermin dalam nilai sahamnya, yang dipengaruhi oleh dinamika permintaan dan penawaran dipasar modal. Semua keputusan yang berkaitan dengan keputusan permodalan, investasi, pendanaan, dan juga pengelolaan aset harus diambil dengan harapan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan (Shafira & Putra, 2022). Nilai perusahaan merujuk pada nilai pasar saham, sebab bisa memberikan *return* secara maksimal kepada pemegang saham saat harga saham perusahaan mengalami kenaikan (Adiputra & Hermawan, 2020). Nilai perusahaan menjadi perhatian bagi pemilik perusahaan karena menunjukkan kesejahteraan investor (Adiputra & Hermawan, 2020). Pandangan investor mengenai keberhasilan perusahaan tercermin dalam nilai perusahaan, yang direpresentasikan melalui harga saham entitas. Lalu, meningkatnya harga saham menandakan bahwa para investor yakin terhadap kinerja serta kemampuan entitas tersebut (Jihadi *et al.*, 2021). Nilai perusahaan dapat diketahui dengan perhitungan Tobins'Q, *Price to Book Value* (PBV), dan *Price Earning Ratio* (PER) (Komalasari & Yulazri, 2023).

### 2.3 Struktur Modal

Kombinasi antara utang dan juga ekuitas sebagai sumber pendanaan yang digunakan dengan optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan (Nathania & Karnawati, 2022). Berdasarkan teori sinyal, apabila sebuah entitas berhasil memanfaatkan modal internalnya sebagai pendukung kegiatan operasinya, maka investor akan menilai hal tersebut sebagai sinyal yang bagus. Struktur modal dikatakan baik jika modal internalnya lebih besar daripada utang, Hal ini membuat nilai perusahaan baik karena biaya utang perusahaan kecil (Robin & Bertuah, 2021). Penelitian Alhamid & Wahyudi (2019) menyimpulkan bahwa jika struktur modal memengaruhi secara positif pada nilai perusahaan. Lalu ada juga penelitian yang diteliti oleh Robin & Bertuah (2021) yang memberikan hasil jika struktur modal memengaruhi secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sehingga dapat diajukan hipotesis pada penelitian ini yakni :

**H<sub>1</sub> : Struktur modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

### 2.4 Likuiditas

Kesanggupan entitas dalam melunasi utang jangka pendeknya tercermin melalui tingkat likuiditas (Murti & Purwaningsih, 2022). Suatu entitas dengan nilai likuiditas yang baik maka dapat dinilai positif oleh para investor, karena entitas dinilai mempunyai dana tunai yang cukup untuk mengantisipasi utang jangka pendeknya. Hal tersebut akan membuat para investor beranggapan bahwa perusahaan dapat secara konsisten menjaga kinerja operasional perusahaan (Shafira & Putra, 2022). Hal ini membuat nilai perusahaan naik. Naiknya nilai perusahaan membuat investor tertarik untuk berinvestasi (Tamba, 2022). Penelitian Shafira & Putra (2022) dan Murti & Purwaningsih (2022) menunjukkan hasil bahwa likuiditas memengaruhi secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Ada pula penelitian yang dilaksanakan oleh Tamba (2022), menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh pada nilai perusahaan. Sehingga dapat diajukan hipotesis pada penelitian ini yakni :

**H<sub>2</sub> : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

## 2.5 Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang mempunyai ukuran besar dinilai mampu memberi pengaruh kepada nilai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran kecil (Syahzuni & Edwani, 2022). Oleh karena itu, jika ukuran perusahaan besar, mencerminkan kekuatan finansial suatu perusahaan, maka investor akan berpikir bijaksana untuk menginvestasikan kekayaannya (Adiputra & Hermawan, 2020). Perusahaan dengan ukuran yang semakin besar dapat memengaruhi tingkat kemudahan untuk mendapatkan dana yang ada dipasar modal. Kenaikan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan tersebut mencerminkan kemajuan secara terus-menerus dalam bisnis perusahaan, yang dapat dilihat dari pertumbuhan total aset (Putri & Ramadan, 2020). Sehingga hal ini memberikan sinyal positif yang meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Syahzuni & Edwani (2022) dan Murti & Purwaningsih (2022) memberikan hasil jika ukuran perusahaan secara positif dan signifikan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini serupa dengan penelitian Putri & Ramadan (2020) dimana ukuran perusahaan memengaruhi secara positif pada nilai perusahaan. Sehingga dapat diajukan hipotesis pada penelitian ini yakni :

**H<sub>3</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

## 3. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang melibatkan tiga variabel independen (variabel bebas), yaitu struktur modal, likuiditas, dan juga ukuran perusahaan. Struktur modal pada studi ini memakai indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) yakni membagi antara total utang dengan total ekuitas (Arum *et al.*, 2022). Pengukuran Likuiditas dengan indikator *Current Ratio* (CR), yakni membagi antara asset lancar dengan utang lancar (Siswanto, 2021). Ukuran perusahaan dengan indikator Logaritma natural dari total aset yang entitas miliki (Sudarno *et al.*, 2022). Kemudian penelitian memakai indikator Nilai perusahaan sebagai variabel terikat dengan *Price to Book Value* (PBV), yakni membagi antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham (Muchtart, 2021). Harga saham yang digunakan yakni harga saham satu bulan setelah batas akhir penyampaian laporan keuangan ke BEI.

Penelitian ini menggunakan sektor industri farmasi dan rumah sakit yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022 sebagai populasi. *Purposive sampling* digunakan sebagai teknik pengumpulan sampel yang diterapkan untuk penelitian ini. Dengan memanfaatkan website [www.idx.com](http://www.idx.com) serta website resmi perusahaan, maka diperoleh data sekunder dari industri yang diteliti sebanyak 12 perusahaan industri farmasi dan 11 perusahaan industri rumah sakit. Penelitian ini tergolong jenis penelitian kuantitatif kausalitas dengan kriteria sampel yaitu perusahaan di bidang farmasi dan rumah sakit yang terdaftar di BEI periode tahun 2019-2022 yang secara konsisten mempublikasikan *financial statements* nya secara keseluruhan saat periode penelitian, dan memiliki data secara lengkap yang berkaitan dengan variabel pada studi penelitian ini. Maka didapatkan sampel yang diterapkan untuk studi penelitian ini sejumlah 64 *financial statements* yang terdiri dari 9 perusahaan industri farmasi dan 7 perusahaan dari industri rumah sakit. Teknik analisa data menggunakan perangkat lunak *statistic*. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini yakni analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji F, uji T, uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), serta analisis regresi linear berganda

## 4. PEMBAHASAN

### 4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	64	.168	24.766	3.424	4.289
SM	64	.047	16.765	1.039	2.158
LK	64	.384	16.151	2.807	2.773
SIZE	64	11.280	13.435	12.557	.473
Valid N (listwise)	64				

Hasil pada uji statistik deskriptif, dengan sampel lengkap yaitu 64 sampel perusahaan sektor farmasi dan rumah sakit sesuai dengan kriteria pada penelitian ini. Dalam penelitian ini maka dapat dilihat gambaran-gambaran mengenai variabel-variabel pada penelitian ini. Struktur modal mempunyai nilai minimum 0.047 milik Metro Healthcare Indonesia Tbk tahun 2020, nilai maksimum 16.765 yang dipunyai oleh Indofarma Tbk tahun 2022. Nilai *mean* nya sebesar 1.039, sehingga dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel penelitian memiliki struktur modal yang cukup baik karena komposisi utang dan modal didalam struktur modal perusahaan tersebut seimbang.

Variabel likuiditas mempunyai nilai minimum 0.384 milik Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk tahun 2021, nilai maksimum 16.151 milik Metro Healthcare Indonesia Tbk tahun 2021. Nilai *mean* 2.807 yang menunjukkan bahwa likuiditas rata-rata perusahaan dalam keadaan baik, karena aktiva lancar mampu untuk menutupi utang lancarnya sebanyak 2,8 kali (Weygandt *et al.*, 2014). Hal ini mengindikasikan jika entitas memiliki kinerja dan kemampuan yang baik dalam mengelola aset serta dapat membayar kewajiban jangka pendeknya dengan waktu yang telah ditetapkan. Nilai likuiditas yang baik berada pada *range* nilai 1.0 sampai dengan 3.0. Apabila likuiditas dibawah nilai 1.0, maka kemampuan entitas dalam membayar kewajiban lancarnya masih dipertanyakan, namun apabila nilai likuiditas diatas nilai 3.0 artinya entitas tidak dalam kondisi yang baik karena banyaknya aktiva lancar yang menganggur karena entitas tidak optimal dalam memanfaatkan aktivitya (Harahap, 2016).

Variabel ukuran perusahaan diproksikan melalui total aset dengan nilai minimum sebesar 11.280 atau setara dengan Rp 190.786.208.250 milik Pyridam Farma Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum 13.435 atau setara dengan Rp 27.241.313.025.674 yang dimiliki oleh Kalbe Farma Tbk tahun 2022. Nilai *mean* ukuran perusahaan sebesar 12,557 atau setara dengan Rp 6.101.477.728.867. Secara keseluruhan data dalam penelitian dapat dikategorikan sebagai perusahaan berukuran besar karena diatas Rp 10.000.000.000 sesuai dengan pernyataan Undang-Undang Republik Indonesia No. 20 Tahun 2008.

Variabel nilai perusahaan menghasilkan nilai minimum sebesar 0,168 milik PT Siloam International Hospitals Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum 24,766 milik Indofarma Tbk tahun 2022 . Rata-rata nilai perusahaan sebesar 3,424. Secara rata-rata entitas yang ada pada data penelitian ini mempunyai harga saham yang *overvalue* dimana artinya saham dinilai oleh pasar melebihi nilai wajarnya. Hal ini menandakan secara rata-rata perusahaan bernilai baik. Dari keseluruhan data terlihat bahwa pada variabel likuiditas dan nilai perusahaan mempunyai nilai standar deviasi yang lebih kecil dibanding dengan nilai *mean*, yang artinya seluruh data kurang bervariasi dan nilai mean mampu mewakili keseluruhan data.

#### 4.2 Uji Asumsi Klasik

Tabel 2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik	Hasil	Keterangan
Uji normalitas 1 ( <i>kolmogorov smirnov</i> ) 64 sampel	<i>Sig</i> = 0,001	Tidak Normal
Uji normalitas 2 ( <i>kolmogorov smirnov</i> ) 44 sampel	<i>Sig</i> = 0,200	Normal
<b>Uji Multikolinearitas</b>		
SM	VIF = 1,937 Tolerance = 0,516	Bebas Multikolinearitas
LK	VIF = 1,976 Tolerance = 0,506	Bebas Multikolinearitas
SIZE	VIF = 1,056 Tolerance = 0,947	Bebas Multikolinearitas
<b>Uji Heteroskedastisitas</b>		
Uji <i>Glejser</i>	SM = 0,475 LK = 0,634 SIZE = 0,156	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi		
Durbin-Watson	DW = 1,060	Terjadi Autokorelasi
Cochrane Orcutt	DW = 1,991	Tidak terjadi Autokorelasi

Uji normalitas di kajian ini dengan uji *kolmogorov smirnov* yang menghasilkan data tidak normal. Lalu diatasi dengan mengeluarkan data *outliers* sebanyak 20 data dari 5 perusahaan, sehingga menjadi 44 data. Setelah itu dilakukan uji normalitas kedua dengan uji *kolmogorov smirnov* dan didapatkan hasil dari nilai *sig.* 0,200, maka bisa ditarik kesimpulan jika data pada penelitian ini telah terdistribusi secara normal (nilai *sig.* > 0,05). Hal ini juga didukung oleh model normal p-plot yang menggambarkan bahwa data mengikuti garis diagonal, oleh karena itu dapat dilanjutkan ke uji selanjutnya.

Selanjutnya dilakukan uji multikolinearitas dimana keseluruhan variabel menghasilkan nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hal tersebut memperlihatkan jika dalam data penelitian ini tidak terdeteksi adanya korelasi antara variabel x dengan variabel y, yang artinya bebas multikolinearitas. Lalu dilakukan uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* yang menghasilkan nilai *sig* keseluruhan variabel yang diterapkan yakni > 0,05. Hal ini terjadi ketidaksesuaian varian antara pengamatan satu dengan pengamatan yang lainnya atau dapat disimpulkan jika data dalam penelitian bebas dari masalah heterokedastisitas.

Uji asumsi klasik selanjutnya yakni uji autokorelasi. Pada data penelitian ini, nilai dU = 1,6647, 4-dU = 2,3353, dL = 1,3749, serta 4-dL = 2,6251. Hasil dari uji autokorelasi menghasilkan nilai *Durbin-Watson* (DW) 1,060, dimana nilai ini tidak berada diantara dU dan 4-dU serta dL dan 4-dL, sehingga tidak lolos uji autokorelasi. Lalu dilakukan uji autokorelasi kedua dengan menggunakan *cochrane orcutt* yang menghasilkan nilai DW = 1,991 dimana nilai tersebut berada diantara dU dan 4-dU serta dL dan 4-dL yang artinya menunjukkan jika penelitian ini tidak terdapat adanya gejala autokorelasi

#### 4.3 Analisis Regresi Linear Berganda \

Setelah uji asumsi klasik sudah terpenuhi, kemudian dilaksanakan analisis regresi linier berganda yang berguna melihat korelasi setiap variabel X terhadap variabel Y. Hasil dari penghitungan *software* statistik akuntansi yang digunakan menghasilkan persamaan regresi linear berganda berikut ini :

$$NP = \alpha + \beta_1 \cdot SM + \beta_2 \cdot LK + \beta_3 \cdot SIZE + e$$

$$NP = -13.606 + 1.718 \cdot SM + 1.045 \cdot LK + 0.983 \cdot SIZE + e$$

Berdasarkan persamaan diatas, nilai konstanta adalah -13.606 dimana apabila nilai struktur modal (SM), Likuiditas (LK), dan ukuran perusahaan (Size) dalam kondisi stabil atau setara dengan nol, nilai perusahaan akan setara nilai konstanta. Nilai koefisien regresi struktur modal 1.718, dimana jika struktur modal meningkat lebih dari 1%, menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan sebanyak 1.718. Nilai koefisien regresi likuiditas -1.045 dimana jika likuiditas meningkat sebanyak 1%, menyebabkan nilai perusahaan meningkat 1.045. Serta nilai koefisien regresi ukuran perusahaan yakni 0.983 dimana jika ukuran perusahaan meningkat sebanyak 1 %, menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat 0.983

#### 4.4 Uji Hipotesis

Tabel 3 Ringkasan Pengujian atas Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	B	Sig.	Hasil
H1	Struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan		0.000	Diterima
H2	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	1.718	0.006	Diterima
H3	Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	1.045	0.000	Diterima
H4	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0.983	0.101	Ditolak

Kesimpulan dari hasil diatas yaitu uji F (uji simultan) menghasilkan nilai *sig.* 0.000 < 0.05 serta uji F hitung > F tabel yang nilainya adalah  $7,937 > 2,84$ . Dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan jika struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersamaan berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan uji T (uji parsial) didapati bahwa struktur modal berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena nilai *sig.* 0.006 < 0.05 dan T hitung > T tabel ( $2.920 > 1.68023$ ). Lalu likuiditas berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena *sig.* 0.000 < 0.05 dan T hitung > T tabel ( $4.273 > 1.68023$ ). Ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai *sig.* 0.101 dimana nilai tersebut melebihi dari standar *sig.* 0.05. Selain itu diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,326. Hal ini menandakan bahwa struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan berdampak pada nilai perusahaan sebesar 32,6% dan 67,4% berasal dari faktor-faktor lain yang ada diluar penelitian ini.

#### 4.5 Pembahasan

##### 4.5.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada penelitian ini didapatkan hasil uji parsial (uji T) yakni hubungan positif searah dengan teori sinyal yang menunjukkan apabila struktur modal dikatakan baik jika jumlah utang yang dipunyai oleh entitas lebih rendah dari modal sendiri. Entitas yang memiliki tingkat utang yang rendah, artinya berhasil dalam memanfaatkan modal internalnya sebagai pendukung kegiatan operasionalnya, sehingga akan menghasilkan suatu sinyal positif bagi investor (Robin & Bertuah, 2021). Tidak banyak biaya utang yang ditanggung perusahaan sehingga perusahaan akan mampu memberikan tingkat pengembalian atas investasi investor. Tingkat pengembalian tersebut dapat berupa *return* dan juga dividen (Shafira & Putra, 2022). Hal ini membuat nilai perusahaan menjadi baik (Alhamid & Wahyudi, 2019). Baiknya nilai Perusahaan akan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi diperusahaan (Tamba, 2022). Hal ini sejalan dengan penelitian Robin & Bertuah (2021) dan Alhamid & Wahyudi (2019) yang mengungkapkan jika struktur modal memengaruhi secara positif pada nilai perusahaan.

##### 4.5.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada penelitian ini didapatkan hasil uji parsial (uji T) yakni entitas yang memiliki nilai likuiditas yang baik, maka bisa dikatakan entitas tersebut mampu untuk membayar kewajiban lancarnya. Perusahaan yang mempunyai nilai likuiditas baik memberikan suatu sinyal positif yang menandakan bahwa entitas tersebut sehat. Entitas dengan nilai likuiditas yang baik artinya entitas tersebut mempunyai dana tunai yang cukup untuk mengantisipasi utang jangka pendeknya (Shafira & Putra, 2022). Hal tersebut meyakinkan investor bahwa perusahaan dapat konsisten menjaga kinerja operasional perusahaan (Murti & Purwaningsih, 2022). Hal ini membuat nilai perusahaan baik. Baiknya nilai perusahaan membuat investor tertarik untuk berinvestasi diperusahaan, karena jaminan pengembalian investasi yang baik (Tamba, 2022). Tingkat pengembalian tersebut dapat berupa *return* dan juga dividen (Shafira & Putra, 2022). Hal ini sejalan dengan penelitian Shafira & Putra (2022), Murti & Purwaningsih (2022), dan Tamba (2022) yang mengungkapkan bahwa likuiditas memengaruhi secara positif signifikan pada nilai perusahaan.

##### 4.5.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pada penelitian ini berarti investor tidak lagi mempertimbangkan ukuran perusahaan (total aset) dalam melihat nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena keseluruhan entitas yang terdapat dalam data penelitian ini (perusahaan sektor industri farmasi dan rumah sakit yang terdaftar di BEI) yakni perusahaan besar, sehingga tidak relevan lagi untuk pertimbangan informasi dalam pertimbangan keputusan untuk berinvestasi. Investor dapat mempertimbangkan dari sisi lain seperti struktur modal dan likuiditas (Shafira & Putra, 2022). Hal ini menandakan jika ukuran perusahaan tidak lagi dapat dijadikan sebagai dasar keputusan untuk berinvestasi, melainkan perlu mempertimbangkan berbagai faktor lainnya (Putra & Gantino, 2021). Banyaknya aset yang dimiliki oleh entitas namun apabila tidak dimanfaatkan dengan baik dan juga maksimal, maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini akan membuat para investor tidak lagi mempertimbangan ukuran perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Hal ini sesuai dengan teori sinyal dimana investor akan memberikan reaksi dari informasi yang diberikan oleh perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Shafira & Putra (2022) dan (Putra &

Gantino, 2021) yang mengungkapkan jika ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

## 5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, maka dapat disimpulkan jika struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara simultan memengaruhi nilai perusahaan. Lebih lanjut, struktur modal dan likuiditas memiliki pengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah korelasi positif. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh parsial serta signifikan pada nilai perusahaan.

Adanya keterbatasan dalam studi ini agar dapat dijadikan acuan bagi peneliti selanjutnya yakni bisa dilihat dari hasil *adjusted r square* yang hanya sebesar 32,6% dan 67,4% berasal dari faktor lain diluar penelitian. Hal ini berarti dalam industri yang digunakan pada penelitian ini, ketiga variabel tersebut hanya mampu memengaruhi sebesar 32,6% pada nilai perusahaan. Sehingga disarankan untuk peneliti berikutnya agar mengarahkan penelitian pada sektor yang berbeda, contohnya sektor *basic materials*, karena sektor ini terdiri dari perusahaan yang memasok produk dan layanan yang digunakan oleh industri lain sebagai komponen dasar untuk menghasilkan barang jadi. Disarankan juga untuk menambahkan variabel lain yang diperkirakan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, seperti variabel profitabilitas, kebijakan dividen serta pertumbuhan penjualan. Profitabilitas dapat menunjukkan keberhasilan entitas dalam mengoptimalkan usahanya, sehingga akan memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat menunjukkan kesanggupan entitas dalam hal pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam penjualan yang kemudian akan memengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). *The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia*. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Agot, Z., & Arifin, M. M. (2018). *Manajemen Keuangan*. <http://repository.untar.ac.id/11172/1/B.1> Agus Zainul Arifin Dokumen Buku.pdf
- Alhamid, I. D., & Wahyudi, I. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 51–65.
- Ardian, V., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi *Corporate Social Responsibility*. *Jurnal Mahasiswa*, 5(1), 212–236.
- Arum, Yuyun Wahyuni, Rida Ristiyana, Umi Nadhiroh, Iwan Wisandani, Rachmawati, D. W., Hilda, & Sundari, R. I. (2022). Analisis laporan keuangan: penilaian kinerja perusahaan dengan pendekatan rasio keuangan. *Media Sains Indonesia*.
- Arum., Yuyun Wahyuni., Rida Ristiyana., Umi Nadhiroh., Iwan Wisandani., Rachmawati, D. W., & Hilda., & Sundari, R. I. (2022). Analisis laporan keuangan: penilaian kinerja perusahaan dengan pendekatan rasio keuangan. *Media Sains Indonesia*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Fundamental of Financial Management : Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 10). Salemba Empat.
- Cahyadi, K. S. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia) Krisna Sofyan Cahyadi. *Jurnal Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 8(2).
- Firmansyah, A., & Estutik, R. S. (2021). *Kajian Akuntansi Keuangan: Peran Tata Kelola Perusahaan Dalam Kinerja Tanggung Jawab Lingkungan, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, Agresivitas Pajak* (R. A. Qadri (ed.)). Penerbit Adab (CV. Adanu Abimata).
- Hani, S. (2014). Teknik analisa laporan keuangan. *Media, In*.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan*. Bumi Aksara.
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-dasar Analisa Laporan Keuangan* (F. Fabri (ed.)). Uwais Inspirasi Indonesia.



- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). *The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Komalasari, D. N., & Yulazri, Y. (2023). Pengaruh Pengungkapan Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470–479. <https://doi.org/10.37481/sjr.v6i2.670>
- Mangesti Rahayu, S., Suhadak, & Saifi, M. (2020). *The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia*. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Muchtar. E. H. (2021). *Corporate Governance: Konsep dan Implementasinya Pada Emiten Saham Syariah*. Indramayu: Penerbit Adab.
- Murti, A. U., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(03), 298–306. <https://doi.org/10.46799/jst.v2i3.233>
- Nathania, B., & Karnawati, Y. (2022). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 193–207. <https://ads.kontan.co.id/>
- Nurfebriastuti, E. D., & Sihono, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. 1(2).
- Nurindrayani, A., & Indrati, M. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan price earning ratio terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5), 2156–2165. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i5.2724>
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). UEU Jurnal. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 11(1), 81–96.
- Putri, A., & Syahzuni, A. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Adella. 5(1), 1–23.
- Putri, S. W., & Ramadan, Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 64–77.
- Rahmawati, W. ., & Soenarso, S. . (2022). Prospek jangka panjang menarik, simak rekomendasi saham sektor kesehatan.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). *Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value*. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Robin, & Bertuah, E. (2021). *The Influence of Asset Structure, Business Risk, Profitability, Company Size, and Capital Structure on Company Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2015-2019 Period*. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 4(4), 9978–9991. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i4.3021>
- Shafira, N., & Putra, A. (2022). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jacfa Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 02(03), 1–34. <http://journal.jacfa.id/index.php/publish/article/view/24>
- Siswanto. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*.
- Sudarno, S.Pd., M.M., D. (2022). Teori Penelitian Keuangan. Cv. Literasi Nusantara Abadi.
- Suharna, J., & Bertuah, E. (2020). Mendeteksi Faktor Penentu Struktur Modal Pada Sub Sektor Perdagangan Besar (*Wholesaler*) Dan *Retailer* Di Indonesia Yang Go Publik. *Jurnal Ekonomi: Journal of Economic*, 11(2). <https://doi.org/10.47007/jeko.v11i2.3611>
- Suprayoga, D. S. M. (2022). *Effect of Capital Structure, Firm Size and Dividend Policy on Firm Value in Manufacturing Companies*. *Chinese Journal of Aeronautics*, 35(7), i–ii. [https://doi.org/10.1016/s1000-9361\(22\)00099-1](https://doi.org/10.1016/s1000-9361(22)00099-1)
- Syahzuni, B. A., & Edwani, V. M. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan*

- Keuangan, 5(3), 1433–1440. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2465>
- Syahzuni, B. A., & Muslimah, B. D. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 211–225. <https://doi.org/https://doi.org/10.37932/ja.v10i2.387>
- Tamba, S. M. (2022). *Jacfa Journal Advancement Center for Finance and Accounting. Journal Advancement Center for Finance and Accounting*, 1(1), 69–101.
- Wahyuningsih, D. (2015). Analisis Kualitas Audit, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Dalam Mempengaruhi Biaya Hutang. Laporan Akhir Penelitian Internal Universitas Esa Unggul. 562.
- Weygandt, J. J., D.Kimmel, P., & Kieso, D. E. (2014). *Financial Accounting Ifrs Edititon*. (Edisi 2). John Willey & Sons, Inc.
- Yulianti, V., & Ramadhan, Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(8.5.2017), 2003–2005.
- Yulisa, C. F., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jupea: Jurnal Publikasi Ilmu Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1), 52–61.

### **Biodata Penulis**

**Lupita Puspita Sari**, yang biasa dipanggil Lupita atau Pita, lahir di Banyumas, 12 juli 2002. Penulis merupakan anak pertama yang menempuh pendidikan di SDN 1 Kober, kemudian melanjutkan di SMPN 69 Jakarta, dan menempuh pendidikan formal terakhir di SMKN 17 Jakarta. Setelah tamat SMK, penulis melanjutkan pendidikan S1 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis di Universitas Esa Unggul Kampus Kebon Jeruk, dan semester genap tahun 2023 ini menjadi tahun terakhir penulis menempuh pendidikan S1.

**Barlia Annis Syahzuni**, Barlia Annis Syahzuni, kelahiran Jakarta, 10 Juni 1979. Penulis merupakan anak kedua dari empat bersaudara, menyelesaikan pendidikan strata satu pada jurusan akuntansi di STIE Perbanas Jakarta pada tahun 2001. Pada tahun 2018, penulis berhasil menyelesaikan pendidikan master akuntansi di Universitas Esa Unggul Jakarta. Hingga kini penulis aktif sebagai salah satu tenaga pengajar mata kuliah akuntansi pada program studi akuntansi di Universitas Esa Unggul Jakarta.