

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, ARUS KAS BEBAS, PROFITABILITAS
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Vivy Mulyani

email:vivymulyani56@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Bentuk penelitian adalah penelitian hubungan kausal dengan metode kuantitatif. Pada penelitian menggunakan laporan keuangan yang dipublikasikan tahun 2014 sampai 2018. Populasi sebanyak 52 perusahaan dan sampel sebanyak 35 perusahaan, diambil dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien korelasi dan determinasi serta uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, arus kas bebas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keempat faktor pada penelitian ini memiliki kemampuan sebesar 20,6 persen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisa sebesar 79,4 persen dijelaskan faktor lain. Saran yang diberikan dalam penelitian selanjutnya agar dapat mengembangkan variabel baru dan menggunakan objek penelitian lain sehingga memberikan gambaran tentang nilai perusahaan.

KATA KUNCI: Struktur Modal, Arus Kas Bebas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis semakin luas, manajemen perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan yaitu memperoleh laba yang tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham. Industri barang konsumsi merupakan salah satu bagian dari perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Perusahaan di bidang industri Barang Konsumsi adalah salah satu perusahaan yang memproduksi barang konsumsi yang dibutuhkan manusia dalam kehidupan sehari-hari. Seluruh subsektor yang ada pada industri barang konsumsi merupakan perusahaan yang memproduksi kebutuhan dasar diantaranya yaitu makanan, minuman, obat-obatan, kosmetik, dan peralatan rumah tangga lainnya.

Perkembangan pada sektor industri barang konsumsi merupakan hal yang menarik bagi para investor dan pada dasarnya kebutuhan manusia tidak pernah habis dan akan terus bertambah, hal ini menandakan bahwa perusahaan pada sektor ini lebih menjanjikan untuk prospek dimasa yang akan datang. Apabila industri barang konsumsi mampu meningkatkan penjualan yang tinggi dan menghasilkan laba yang tinggi maka akan berdampak pada pertumbuhan sektor industri barang konsumsi. Hal ini terbukti dengan semakin banyaknya perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen yaitu struktur modal, arus kas bebas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan

KAJIAN TEORITIS

Menurut Harjito dan Martono (2012: 3): Nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya kemampuan perusahaan membayar dividen. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi.

Perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan agar mampu menghasilkan dividen yang tinggi dan menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Investor memerlukan informasi tentang penilaian saham sebelum melakukan keputusan investasi di pasar modal. Rasio yang akan digunakan untuk menilai saham adalah *Price to Book Value* (PBV).

Menurut Brigham dan Houston (2018: 144): “Rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi lain terkait bagaimana pandangan investor terhadap perusahaan.” Kinerja perusahaan yang baik akan tercermin pada nilai pasarnya. Semakin tinggi nilai pasar maka nilai perusahaan juga semakin tinggi.

Menurut Harjito dan Martono (2011: 256): “Struktur modal adalah pembandingan antara pendanaan jangka panjang perusahaan terhadap modal sendiri.” Sumber modal sendiri terdiri dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Apabila pendanaan dari modal sendiri mengalami defisit maka perlu dipertimbangkan pendanaan dari luar seperti hutang.

Menurut Meizani dan Viani (2017: 155): “Hutang adalah salah satu sumber pendanaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan usaha.”

Menurut Brealey, Myers dan Marcus (2008: 19): “Semakin banyak perusahaan berutang, semakin tinggi peluang gagal bayar dan karena itu semakin besar ekspektasi nilai biaya terkait. Ini mengurangi nilai pasar perusahaan.” Hal ini dapat dipandang buruk oleh investor. Apabila investor menilai buruk terhadap kinerja perusahaan, maka investor akan menarik sejumlah saham yang diinvestasikan.

Struktur modal dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini sangat penting untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

Menurut Subramanyam dan Wild (2010: 264): “Makin besar proporsi utang pada struktur modal suatu perusahaan, makin tinggi beban tetap dan komitmen pembayaran kembali yang ditimbulkan.”

Menurut Sudana (2015: 23): *Debt to equity ratio* menunjukkan proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar penggunaan utang dalam membiayai investasi aktiva. Maka, semakin besar resiko keuangan perusahaan.

Hutang yang tinggi akan menurunkan dividen pemegang saham karena laba yang dihasilkan untuk pembayaran atas bunga pinjaman. Investor akan menarik saham dan tidak tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan dengan dividen rendah sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Menurut Weston dan Copeland (2010: 199): “Arus Kas Bebas adalah arus kas operasi setelah pajak diluar investasi kotor dan kenaikan bersih modal kerja.”

Menurut Brigham dan Houston (2018: 93): “Arus Kas Bebas adalah sejumlah kas yang dapat diambil tanpa membahayakan kemampuan perusahaan untuk beroperasi dan menghasilkan arus kas dimasa mendatang.” Sejumlah kas yang diambil dapat dijadikan sebagai pembagian dividen, sehingga semakin tinggi pembagian dividen juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Subramanyam (2017: 20): Arus kas bebas dinyatakan sebagai laba operasi neto setelah pajak yang dikurangi kenaikan pada aset operasi neto. Kenaikan pada aset operasi neto termasuk perubahan modal kerja dan perolehan aset tetap.

Menurut Brigham dan Houston (2018: 94) :

“Arus kas bebas positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dana internal yang lebih cukup untuk membiayai investasi perusahaan saat ini dalam aset tetap dan modal kerja. Sebaliknya, arus kas bebas negatif menunjukkan bahwa

perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk membiayai investasi dalam aset tetap sehingga perusahaan harus memperoleh dana di pasar modal untuk membayar investasi tersebut.”

Arus kas bebas positif tidak hanya dijadikan dividen tetapi juga dapat dimanfaatkan untuk pembayaran hutang sehingga investor akan menilai baik terhadap kinerja perusahaan dalam masalah keuangan. Selain itu arus kas negatif tidak sepenuhnya dianggap buruk oleh perusahaan, karena perusahaan yang melakukan investasi baru dengan pembelian aset tetap melebihi arus kas bersih setelah pajak sehingga dapat menguntungkan pada masa akan datang. semakin tinggi arus kas bebas mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan mampu memakmurkan pemegang saham sehingga memberi peningkatan bagi nilai perusahaan.

Menurut Harjito dan Martono (2012: 60): “Profitabilitas adalah rasio menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi.” Investor berharap mendapatkan laba atau pengembalian atas investasi mereka. Maka, Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE).

Menurut Sudana (2015: 25) :

Return on equity menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi ROE berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri.

Menurut Brigham dan Houston (2018: 139): “Rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasi perusahaan.” Hasil akhir berupa laba yang menjadi sumber keuntungan yang akan diterima sebagai dividen dari sejumlah uang yang telah diinvestasikan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan akan mencerminkan dividen yang tinggi. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya, semakin banyak investor yang menanamkan modal juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Cahyono, Rita dan Kharis (2016: 6): Ukuran perusahaan umumnya terbagi menjadi tiga kategori yaitu besar, sedang dan kecil. Tahap kedewasaan perusahaan berdasarkan total aset, semakin besar total aset menunjukan bahwa perusahaan memiliki prospek baik dalam jangka waktu relatif panjang.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

H₂: Arus Kas Bebas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi. Data yang diperoleh berupa laporan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang dipublikasikan dari tahun 2014 sampai 2018. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 52 perusahaan. Adapun kriteria sampel yaitu perusahaan yang melakukan IPO sebelum tahun 2014 dan menerbitkan laporan keuangan serta annual report berturut-turut secara lengkap pada tahun 2014 sampai 2018 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kriteria tersebut, maka terdapat 35 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini Tabel 1 merupakan tabel hasil pengujian statistik deskriptif.

TABEL 1
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA
ANALISIS STATISTIK DESKRIPТИF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	175	.0387	7.4474	.932065	.9111340
FCF	175	-3.458.317.000.000	19.208.942.000.000	797.236.429.157,78	2.601.696.521.968,586
ROE	175	-1.7574	2.2446	.162803	.3770586
LNASET	175	25.3317	32.2010	28.532029	1.6028163
PBV	175	.0066	82.4444	6.495635	12.9364751
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Data olahan, 2019

Berdasarkan Tabel 1 pada variabel struktur modal diukur menggunakan *debt to equity ratio* dengan hasil output nilai minimum sebesar 0,387 atau 38,7 persen, nilai

maximum sebesar 7,4474 atau 744,74 persen, nilai rata-rata sebesar 9,32065 atau 932,065 persen dan standar deviasi sebesar 0,9111340.

Pada variabel arus kas bebas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang diukur menggunakan *free cash flow* dan menghasilkan nilai minimum sebesar -Rp3.458.317.000.000,00, nilai maximum sebesar Rp19.208.942.000.000,00, nilai rata-rata sebesar Rp797.236.429.158,00 dan standar deviasi sebesar Rp2.601.696.521.969,00.

Pada variabel profitabilitas pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan *return on equity* menghasilkan output nilai minimum sebesar -1,7574 persen atau -175,74 persen, nilai maximum sebesar 2,2446 atau 224,46 persen, nilai rata-rata sebesar 0,162803 atau 16,2803 persen dan standar deviasi sebesar 0,3770586.

Pada variabel ukuran perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang diukur dengan logaritma *natural* total aset menghasilkan output nilai minimum sebesar 25,3317, nilai maximum sebesar 32,2010, nilai rata-rata sebesar 28,532029 dan standar deviasi sebesar 1,6028163.

Pada variabel nilai perusahaan pada Perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang diukur menggunakan *price to book value* dan menghasilkan nilai minimum sebesar 0,0066, nilai maximum sebesar 82,4444, nilai rata-rata sebesar 6,495635 dan standar deviasi sebesar 12,9364751.

2. Analisis Regresi Linear Berganda

TABEL 2
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERSAMAAN REGRESI LINEAR BERGANDA

Model	Coefficients ^a							
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
1	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
	(Constant)	-.194	4.526		-.043	.966		
	sqrt_der	.099	.243	.032	.408	.684	.943	1.061
	sqrt_size	1.860	.669	.238	2.779	.006	.776	1.289
	sqrt_roe	-6.142	1.495	-.333	-4.108	.000	.862	1.161
	sqrt_fcf	-1.491	.000	-.045	-.522	.602	.773	1.294

a. Dependent Variable: sqrt_pbv

Sumber: Data olahan, 2019

Berdasarkan hasil analisis diatas, maka model persamaan regresi linear berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$PBV = -0,194 + 0,099DER - 1,491FCF - 6,142ROE + 1,860LNASET + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda di atas maka, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Nilai kostanta sebesar -0,194 artinya jika *debt to equity ratio, return on equity, logaritma natural total asset, dan free cash flow* sebesar nol maka *price to book value* nilainya sebesar -0,194.
- b. Koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,099 artinya jika variabel *debt to equity ratio* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan *price to book value* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia bertambah nilainya sebesar 0,099 dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu *return on equity, size, dan free cash flow* tidak berubah.
- c. Koefisien regresi variabel *free cash flow* sebesar -1,491 artinya jika variabel *free cash flow* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan *price to book value* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia berkurang nilainya sebesar -1,491 dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu *debt to equity, size dan return on equity* tidak berubah.
- d. Koefisien regresi variabel *return on equity* sebesar -6,142 artinya jika variabel *return on equity* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan *price to book value* perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia berkurang nilainya sebesar -6,142 dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu *debt to equity ratio, size dan free cash flow* tidak berubah.
- e. Koefisien regresi variabel *size* sebesar 1,860 artinya jika variabel *size* mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka akan menyebabkan *price to book value* Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia bertambah nilainya sebesar 1,860 dengan asumsi variabel independen lainnya yaitu *debt to equity, return on equity, dan free cash flow* tidak berubah.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berikut adalah hasil uji F yang disajikan pada tabel 3 berikut:

TABEL 3
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA
UJI F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28.680	4	7.170	10.065	.000 ^b
	Residual	96.880	136	.712		
	Total	125.559	140			

a. Dependent Variable: sqrt_pbv

b. Predictors: (Constant), sqrt_fcf, sqrt_der, sqrt_roe, sqrt_size

Sumber: Data olahan, 2019

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dibandingkan F_{tabel} ($10,065 > 2,44$) dengan signifikansi lebih kecil 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan atau bersama – sama variabel struktur modal, arus kas bebas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Uji t

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan hasil uji t dari sampel penelitian pada perusahaan sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian pada variabel struktur modal dengan hasil uji t ($0,408 < 1,9776$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,684 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel arus kas bebas dapat diketahui bahwa ($-0,522 < 1,9776$) dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,602 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian pada variabel profitabilitas dengan hasil uji t ($-4,108 < 1,9776$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian pada variabel ukuran perusahaan dengan hasil uji t ($2,779 > 1,9776$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,006 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil Uji Hipotesis

a. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

H₁: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis pertama bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji statistik yang menghasilkan nilai t_{hitung} lebih kecil dibanding t_{tabel} ($0,408 < 1,9776$) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,684 > 0,05$). Jadi, dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka hipotesis pertama pada penelitian ini di tolak.

Investor menganggap wajar jika setiap perusahaan memiliki hutang jangka panjang yang tinggi, selama diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tingkat penjualan dan pengelolaan keuangan yang baik bagi perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Septariani (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh arus kas bebas terhadap nilai perusahaan

H₂: Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis kedua bertujuan untuk menguji pengaruh arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji statistik yang menghasilkan nilai t_{hitung} *free cash flow* lebih kecil dibanding t_{tabel} (-0,522 < 1,9776) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,602 < 0,05$). Jadi, dapat disimpulkan bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis kedua pada penelitian ini di tolak.

Arus kas bebas yang tinggi tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan dan dapat menyebabkan kekhawatiran dari para pemegang saham. Pemegang saham mempunyai persepsi bahwa arus kas bebas yang ada di perusahaan akan disalahgunakan oleh manajemen untuk melakukan tindakan memperkaya diri sendiri. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Azhar (2018) yang membuktikan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji statistik yang menghasilkan nilai t_{hitung} *return on equity* lebih besar dibanding t_{tabel} ($-4,108 > 1,9776$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi namun tidak disertai dengan pengelolaan keuangan yang baik dapat menurunkan nilai perusahaan dan memberikan pandangan negatif bagi para investor, semakin banyak sinyal negatif maka semakin banyak investor yang akan menghindar dan tidak akan menanamkan sejumlah modal pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi, Yuniarta, Atmadja (2014) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis keempat bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji statistik yang menghasilkan nilai t_{hitung} *size* lebih kecil dibanding t_{tabel} ($2,779 < 1,9776$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 > 0,05$). Jadi, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis keempat pada penelitian ini diterima.

Perusahaan dengan skala besar mudah memperoleh modal, sehingga memberikan kemudahan bagi perusahaan dalam melakukan pengembangan perusahaan, sehingga berkembangnya perusahaan yang baik memberikan sinyal positif bagi para investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nurhayati (2013: 151) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, arus kas bebas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Peneliti selanjutnya diharapkan

dapat mengembangkan variabel lain untuk memperoleh penelitian yang lebih baik. Selain itu, diharapkan peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian yang berbeda dengan jumlah sampel yang lebih banyak agar memperkuat penelitian dan dapat memberikan gambaran tentang nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Azhar, F. 2018. "Pengaruh Struktur modal, Likuiditas, dan Arus Kas Bebas terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan." *Akademika Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Bisnis*, volume 16, edisi no.2, Agustus.
- Brealey, Myers dan Marcus. 2008. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan jilid 2* (judul asli: Fundamentals of corporate finance), edisi 5. Penerjemah Bob Sabran MM. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2018. *Dasar – dasar Manajemen Keuangan* (judul asli: Essentials of Financial Management), edisi 14, buku 1. Penerjemah Novieta Indra Sallama dan Febriany Kusumawati. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyono, Rita Andini dan Kharis Raharjo. 2016. "Pengaruh komite audit, kepemilikan institusional, dewan komisaris, ukuran perusahaan (SIZE), leverage (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap tindakan penghindaran pajak (TAX AVOIDANCE) pada perusahaan perbankan yang listing BEI periode tahun 2011-2013." *Journal of Accounting*. volume 2 no.2 maret.
- Dewi, dan Atmadja. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2012." *Jurnal Akuntansi S1*. volume 2 edisi no.1.
- Harjito dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Mardasari. 2014. "Pengaruh indiigner ownership, kebijakan hutang dan free cash flow terhadap nilai perusahaan memalui kebijakan dividen." *Jurnal Ilmu Manajemen*. volume 2, no 4, oktober.
- Meizani, A dan Tri Okta Viani. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Size dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Bisnis-27 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Magister*. volume 3, edisi no.2, Juli.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. "Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividend dan nilai perusahaan sektor non jasa." *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. vol 5, no.2, juli.
-
- Permatasari dan Devi Farah Azizah. 2018. "Pengaruh atruktur modal terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016)." *Jurnal Administrasi Bisnis*. volume 61, no.4, Agustus.

Septariani. 2017. "Pengaruh Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan." *Journal of Applied Business and Economics.* volume.3, edisi no.3, Maret, hal 183 – 195.

Subramanyam, K.R. dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan* (judul asli: Financial Statement Analysis), edisi 10, buku 2. Penerjemah Dewi Yanti.. Jakarta: Salemba Empat.

Subramanyam, K. R. 2017. *Analisis Laporan Keuangan* (judul asli: Financial Statement Analysis), edisi 11, buku 2. Penerjemah Teguh Iman Maulana. Jakarta: Salemba Empat.

Sudana. I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.

Weston, Fred J dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan edisi revisi jilid 2* (judul asli: Manajemen Keuangan), edisi 10, buku 2. Penerjemah Wasana dan Kibrandoko. Binarupa Aksara.

