

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

(Studi Pada Perusahaan Asuransi Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021)

Influence Of Company Size, Capital Structure, And Profitability To Company Value

(Study on General Insurance Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021)

Wahid Prasetyo Nugroho¹, Dewa Putra Khrisna Mahardika²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, wahidprasetyo@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, dewamahardika@telkomuniversity.ac.id

Abstract

The view of investors on the level of progress of the company can be seen through the value of the company. This study aims to determine the factors that affect firm value. The variables studied are company size projected by \ln total assets, capital structure projected by DER, profitability projected by ROE to firm value. The population in this study are general insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The sampling technique used was purposive sampling and obtained 8 companies in general insurance companies listed on the Stock Exchange with an observation period of five years so that 40 observations were obtained in this study. The method of data analysis in this study is panel data regression analysis with Eviews 10. The findings of this study partially firm size and profitability have no effect on firm value, while capital structure has a positive effect on firm value. However, it simultaneously shows that firm size, capital structure, and profitability have an effect on firm value. Suggestions for the next writer, to add different and suspected influential variables such as financial performance, liquidity, leverage and others. In addition, by using other sectors and different time periods, it is possible to obtain different results. In addition, the capital structure of the company is able to utilize debt financing to obtain high corporate profits.

Keywords-capital structure, firm size, firm value, profitability

Abstrak

Pandangan investor pada tingkat kemajuan perusahaan dapat dilihat melalui nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel yang diteliti berupa ukuran perusahaan yang diproyeksikan dengan \ln total aset, struktur modal yang diproyeksikan dengan DER, profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROE terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi umum yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh 8 perusahaan pada perusahaan asuransi umum yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan selama lima tahun sehingga diperoleh 40 observasi dalam penelitian ini. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan Eviews 10. Temuan penelitian ini secara parsial ukuran perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Saran bagi penulis selanjutnya, untuk menambahkan variabel yang berbeda dan diduga berpengaruh seperti kinerja keuangan, likuiditas, *leverage* dan lain-lain. Selain itu dengan menggunakan sektor lain dan periode waktu yang berbeda,

kemungkinan akan memperoleh hasil yang berbeda pula. Selain itu, struktur modal pada perusahaan mampu memanfaatkan pembiayaan hutang untuk mendapatkan perolehan laba perusahaan yang tinggi.

Kata Kunci-nilai perusahaan, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan

I. PENDAHULUAN

Perusahaan sub sektor asuransi umum setiap tahunnya mengalami peningkatan karena meningkatnya pemahaman terhadap kebutuhan perlindungan kesehatan juga membuat masyarakat tertarik untuk membeli produk-produk dari asuransi. Secara tidak langsung perusahaan asuransi perlu meningkatkan kinerjanya karena apabila kinerjanya baik maka akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan dan harga saham. Selain itu, nilai perusahaan dapat menjadi suatu cerminan pada kemakmuran para investor perusahaan. Hal itu, akan meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi di perusahaan yang diikuti dengan peningkatan pada nilai perusahaan [1]. Meningkatnya nilai perusahaan oleh tingginya harga saham membuat investor semakin percaya pada prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan laba perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan para investor, hal ini akan menjadi dasar penting untuk melindungi keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Harga saham mempunyai suatu hubungan yang baik pada nilai perusahaan karena tingginya harga saham akan mempengaruhi pada tingginya nilai perusahaan juga. Hal ini akan berpengaruh terhadap perolehan keuntungan pada investor. Nilai perusahaan akan mengalami penurunan jika ada masalah dalam pembayaran hutang. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi penting bagi pemilik perusahaan. Nilai perusahaan salah satunya diukur menggunakan PBV. PBV diperlukan untuk melihat seberapa besar kelipatan pada harga saham perusahaan dengan nilai bukunya. Apabila harga saham perusahaan tinggi, maka diikuti dengan nilai buku perusahaan yang meningkat.

Terdapat beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas secara simultan maupun secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. Teori Sinyal

Teori sinyal dilakukan untuk mengetahui suatu tindakan dari pihak manajemen perusahaan dalam menyampaikan sebuah informasi kepada para investor yang pada akhirnya bisa mengubah keputusannya dalam melihat kondisi perusahaan [2]. Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan [3]. Sinyal yang didapat dari manajemen memberikan indikator bahwa manajemen telah menyampaikan informasi yang akurat dan relevan untuk bisa dimanfaatkan kepada para investor.

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah diraih pada suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yakni berawal dari perusahaan berdiri hingga saat ini [4]. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham pada suatu perusahaan [5]. Apabila terjadi peningkatan dalam nilai perusahaan, maka akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut [1]. PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham [6] Apabila suatu perusahaan memiliki PBV yang tinggi maka akan berpengaruh pula pada tingkat kemakmuran dari para investor yang tinggi.

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \quad (1)$$

3. Ukuran Perusahaan

Menurut [7] ukuran perusahaan merupakan penggambaran keseluruhan dari aset yang dimiliki sebuah perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan juga menerima sumber pendanaan internal dan eksternal [7]. Perusahaan yang bernilai besar akan lebih menarik investor karena hal tersebut dapat berdampak dengan nilai perusahaan nantinya.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset} \quad (2)$$

4. Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara penggunaan modal sendiri dan hutang dalam melakukan pembiayaan terhadap kebutuhan perusahaan [8]. Menurut [9] menjelaskan bahwa struktur modal merupakan suatu cerminan tentang bagaimana perusahaan dapat mengatur pembiayaan semua kegiatan operasi perusahaan dari

berbagai sumber pendanaan. Menurut [3] terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, pajak, kondisi internal perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (3)$$

5. Profitabilitas

Menurut [10] menjelaskan bahwa rasio profitabilitas dapat mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Hal tersebut, menunjukkan bahwa seberapa efektif perusahaan tersebut berjalan sehingga dapat memberikan keuntungan untuk perusahaan. Menurut [11] menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Tingginya keuntungan yang diperoleh para investor atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan, maka ketertarikan investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut akan tinggi pula.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (4)$$

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

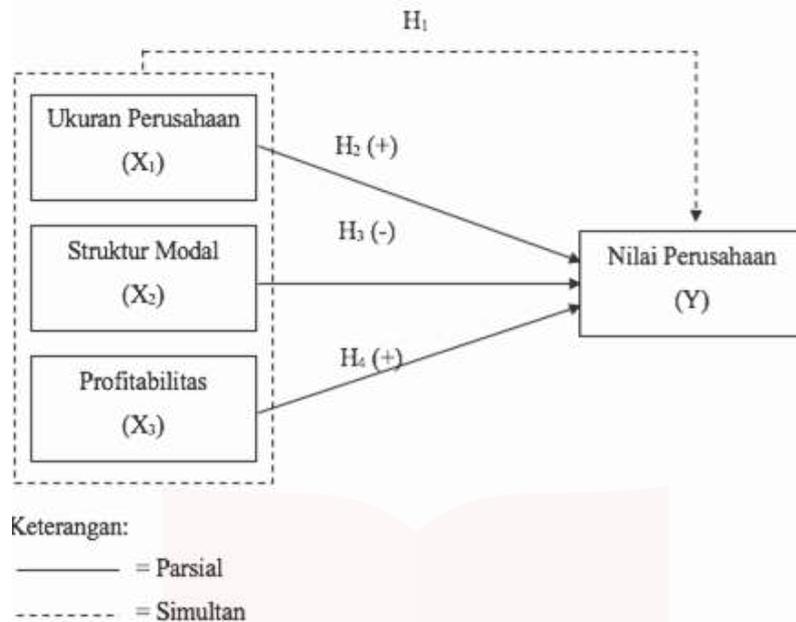
Ukuran perusahaan besar atau kecil dapat terlihat dari seberapa banyak kepemilikan aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan mengakibatkan minat investor pada perusahaan semakin besar [12]. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan yang besar memiliki situasi perusahaan yang bagus, normal dan stabil [13]. Sehingga dapat menarik minat investor dalam membeli saham perusahaan dan menjadi pemicu atas meningkatnya harga saham dipasar modal. Naiknya penawaran saham dipasar modal sejalan dengan naiknya nilai perusahaan. Menurut [14] menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat diklasifikasikan oleh besar kecilnya perusahaan serta diukur dengan total aktiva, total penjualan, nilai saham dan lainnya. Apabila total aktiva, total penjualan, dan kapitalisasi pasarnya yang dimiliki perusahaan besar maka akan berpengaruh pula pada besarnya ukuran perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [7] ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan sumber pendanaan jangka panjang yang bisa dimanfaatkan perusahaan [15]. Perusahaan dengan struktur modal yang besar memiliki tanggung jawab yang besar untuk mengembalikan modal kepada kreditur secepat mungkin. Hal ini karena struktur modal yang diperoleh dari pinjaman akan disertai dengan pembayaran bunga atas utang kepada kreditur. Beban bunga utang akan dampak keuntungan perusahaan, sehingga menurunkan persepsi investor terhadap perusahaan [16]. Penurunan persepsi investor terhadap suatu perusahaan akan berdampak pada nilai perusahaan. Namun, perusahaan juga meyakini bahwa struktur modal yang besar diperoleh dari kreditur akan memberikan keuntungan dimasa depan [17]. Pinjaman yang dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan akan menghasilkan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan yang melebihi beban bunga pinjamannya. Hal tersebut dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini juga mengakibatkan tidak adanya struktur modal ketika memprediksi nilai perusahaan karena reaksi investor terhadap struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berbeda. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [17] menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan selama periode waktu tertentu [11]. Hal ini memberikan cara untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen perusahaan, seperti yang ditunjukkan dari keuntungan yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi [10]. Perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan meningkatkan keuntungannya. *Return On Equity* (ROE) menunjukkan bahwa suatu perusahaan menghasilkan dalam kondisi yang menguntungkan, apabila ROE tinggi akan memberikan sinyal positif pada investor [18]. Hal ini merupakan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh [19] serta [7] menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran
 Sumber: Data yang diolah penulis (2021)

C. Hipotesis penelitian

Berdasarkan teori dari kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Struktur modal secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 hingga 2021. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dimana (a) perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, (b) perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan tahun 2017-2021. Sehingga menghasilkan 8 sampel dengan periode penelitian selama 5 tahun, maka jumlah data observasi dalam penelitian sebanyak 40 data observasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi data panel, dan pengujian hipotesis.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif yang digunakan untuk menganalisis data penelitian serta mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan. Sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Jumlah data observasi terakhir yang dihasilkan sebanyak 40 data penelitian yang akan digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen yaitu, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

UP (Ln)	DER (%)	ROE (%)	PBV
---------	---------	---------	-----

Mean	28.37	138.65	8.17	0.97
Maximum	31.19	298.13	18.88	3.45
Minimum	26.26	14.37	1.55	0.09
Std. Dev.	1.32	80.65	3.95	0.85
Observations	40	40	40	40

Sumber: Data Diolah Penulis (2022)

Berdasarkan tabel 4.1 menggambarkan statistik deskriptif dari variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan (UP), Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE) serta variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV). Hasil pengujian statistik deskriptif adalah sebagai berikut.

a. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan hasil data pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.1, menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel ukuran perusahaan (UP) pada perusahaan sub sektor asuransi umum sebesar 28,37 lebih besar dari standar deviasi sebesar 1,32. Persebaran data ukuran perusahaan dengan menggunakan nilai rata-rata dan standar deviasi diperoleh 30 sampel yang terletak diantara interval 27,05 ($\mu-1.sd$) dan 29,68 ($\mu+1.sd$), sedangkan terdapat 10 sampel yang berada di luar interval tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan tahun 2017-2021 berkelompok diantara nilai 27,05 sampai nilai 29,68. Nilai maksimum dari variabel ukuran perusahaan sebesar 31,19 yang dimiliki oleh perusahaan Panin Insurance Tbk. (PNIN) pada tahun 2021 dengan total aset 35,27 triliun rupiah. Sedangkan nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 26,26 yang dimiliki oleh perusahaan Victoria Insurance Tbk. (VINS) pada tahun 2017 dengan total aset sebesar 253,64 miliar rupiah.

b. Struktur Modal

Berdasarkan hasil data pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.1, menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel struktur modal (DER) pada perusahaan sub sektor asuransi umum sebesar 138,65% dan standar deviasi sebesar 80,65%. Persebaran data struktur modal dengan menggunakan nilai rata-rata dan standar deviasi diperoleh 23 sampel yang terletak diantara interval 0,58 ($\mu-1.sd$) dan 2,19 ($\mu+1.sd$), sedangkan terdapat 17 sampel yang berada di luar interval tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa data struktur modal tahun 2017-2021 berkelompok diantara nilai 0,58 sampai nilai 2,19. Nilai maksimum dari variabel struktur modal sebesar 298,13% yang dimiliki oleh perusahaan Asuransi Ramayana Tbk. (ASRM) pada tahun 2017 dengan total hutang sebesar 1,06 triliun rupiah dan total ekuitas sebesar 356,29 miliar rupiah. Sedangkan nilai minimum struktur modal sebesar 14,37% yang dimiliki oleh perusahaan Panin Insurance Tbk. (PNIN) pada tahun 2021 dengan total hutang sebesar 4,42 triliun rupiah dan total ekuitas sebesar 30,79 triliun rupiah.

c. Profitabilitas

Berdasarkan hasil data pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.1, menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel profitabilitas (ROE) pada perusahaan sub sektor asuransi umum sebesar 8,17% dan standar deviasi sebesar 3,95%. Persebaran data profitabilitas dengan menggunakan nilai rata-rata dan standar deviasi diperoleh 26 sampel yang terletak diantara interval 0,04 ($\mu-1.sd$) dan 0,12 ($\mu+1.sd$), sedangkan terdapat 14 sampel yang berada di luar interval tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa data profitabilitas tahun 2017-2021 berkelompok diantara nilai 0,04 sampai nilai 0,12. Nilai maksimum dari variabel profitabilitas sebesar 18,88% yang dimiliki oleh perusahaan Asuransi Ramayana Tbk. (ASRM) pada tahun 2018 dengan perolehan laba sebesar 76,59 miliar rupiah dan total ekuitas sebesar 405,78 miliar rupiah. Sedangkan nilai minimum profitabilitas sebesar 1,55% yang dimiliki oleh perusahaan Asuransi Multi Artha Guna Tbk. (AMAG) pada tahun 2018 dengan perolehan laba sebesar 28,24 miliar rupiah dan total ekuitas sebesar 1,82 triliun rupiah.

d. Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil data pengujian statistik deskriptif pada tabel 4.1, menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sub sektor asuransi umum sebesar 0,97 dan standar deviasi sebesar 0,85. Persebaran data nilai perusahaan dengan menggunakan nilai rata-rata dan standar deviasi diperoleh 34 sampel yang terletak diantara interval 0,11 ($\mu-1.sd$) dan 1,82 ($\mu+1.sd$), sedangkan terdapat 6 sampel yang berada di luar interval tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa data nilai perusahaan tahun 2017-2021 berkelompok diantara nilai 0,11 sampai nilai 1,82. Nilai maksimum dari variabel nilai perusahaan sebesar 3,45 yang dimiliki oleh perusahaan Asuransi Bina Dana Arta Tbk. (ABDA) pada tahun 2019 dengan total ekuitas sebesar 1,25 triliun rupiah dan jumlah saham yang beredar sebesar 620,80 juta saham. Sedangkan nilai minimum dari variabel nilai

perusahaan sebesar 0,09 yang dimiliki oleh perusahaan Panin Insurance Tbk. (PNIN) pada tahun 2021 dengan total ekuitas sebesar 30,79 triliun rupiah dan jumlah saham yang beredar sebesar 4,06 miliar rupiah.

2. Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel yang diuji menggunakan *software Eviews 10*. Analisis regresi data panel meliputi tiga model seperti *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Dalam menggunakan teknik analisis regresi data panel diperlukan untuk melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu sebagai berikut.

a. Uji Asumsi Klasik

Penelitian uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui nilai koefisien yang dihasilkan menjadi tidak bias. Terdapat dua uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini, antara lain yaitu uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

- 1) Uji Multikolinieritas pada penelitian ini menunjukkan nilai koefisien korelasi yang dimiliki antar variabel independen tidak ada yang melebihi 0.8 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada penelitian ini tidak ditemukan adanya multikolinieritas.
- 2) Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi, hal ini karena nilai *Obs*R-squared Prob. Chi-Square* (3) adalah 0.0818 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05.

b. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji *chow* pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 atau dapat didefinisikan dibawah 0,05. Dari hasil tersebut, model yang dapat digunakan adalah *fixed effect model*.

Tabel 2. Hasil Uji Model *Random Effect*

Dependent Variable: Nilai_Perusahaan				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 10/12/22 Time: 19:23				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 40				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17.99398	11.92783	1.508572	0.1401
UP	-490.6278	333.5044	-1.471129	0.1499
DER	0.890864	0.237989	3.743300	0.0006
ROE	0.009059	0.011945	0.758450	0.4531
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			1.405429	0.8142
Idiosyncratic random			0.671292	0.1858
Weighted Statistics				
R-squared	0.404401	Mean dependent var	0.455198	
Adjusted R-squared	0.354767	S.D. dependent var	0.851519	
S.E. of regression	0.683995	Sum squared resid	16.84255	
F-statistic	8.147771	Durbin-Watson stat	1.097672	
Prob(F-statistic)	0.000287			

Sumber: Hasil Output Eviews 10 (2022)

Berdasarkan tabel 4.11 maka dapat dirumuskan persamaan regresi data panel yang menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas pada perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 – 2021 adalah sebagai berikut :

c. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, model uji yang tepat dan sesuai untuk penelitian ini adalah menggunakan *random effect model*. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan tujuan mengetahui hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil dari uji *random effect model* dalam penelitian ini:

$$Y = 17.99398 - 490.6278 (X1) + 0.890864 (X2) + 0.009059 (X3) + e$$

d. Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel diatas nilai *Adjusted R Squared* model penelitian ini adalah sebesar 0.354767 atau 35,48%. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa jumlah pengaruh variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 35,48% sedangkan sisanya 64,52% dijelaskan oleh variabel lainnya diluar dari penelitian ini.

e. Pengujian Pengaruh Simultan (Uji f)

Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*F-statistic*) secara simultan sebesar 0.000287. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara variabel independen dengan variabel dependen yang terjadi pada penelitian ini, dikarenakan nilai probabilitasnya dibawah 0,05. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pada variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

f. Pengujian Pengaruh Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil uji parsial untuk variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Uraian penjelasan hubungan antar variabel sebagai berikut :

- 1) Ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1499 yang berarti diatas tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
- 2) Struktur Modal (DER) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0006 yang berarti dibawah tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
- 3) Profitabilitas (ROE) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.4531 yang berarti diatas tingkat signifikansi yaitu 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

3. Pembahasan

a. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan sub sektor asuransi umum yang memiliki ukuran perusahaan dibawah rata-rata dengan nilai perusahaan diatas rata-rata sejumlah 14 observasi. Unit sampel yang memiliki nilai ukuran perusahaan dibawah rata-rata dikarenakan adanya penurunan pada total aset terutama penurunan pada aset lancar perusahaan. Nilai probabilitas sebesar 0.1499 yang berarti diatas tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05 dan memiliki arah negatif dengan nilai koefisien sebesar ln -490.6278, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [20] yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan sub sektor asuransi umum yang memiliki struktur modal dibawah rata-rata dengan nilai perusahaan diatas rata-rata sejumlah 15 observasi. Nilai probabilitas sebesar 0.0006 yang berarti dibawah tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05 dan memiliki arah positif dengan nilai koefisien sebesar 0.890864 atau 89,09%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel struktur modal secara parsial

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [21] yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan sub sektor asuransi umum yang memiliki profitabilitas dibawah rata-rata dengan nilai perusahaan diatas rata-rata sejumlah 16 observasi. Nilai probabilitas sebesar 0.4531 yang berarti diatas tingkat signifikansi yaitu 0.05 dan memiliki arah positif dengan nilai koefisien sebesar 0.009059 atau 0,91%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [20] yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena besar kecilnya tingkat probabilitas belum tentu meningkatkan laba per saham di tahun tersebut dan tingkat pengembalian investasi bergantung kepada jumlah investor dalam menanamkan modalnya.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Pendekatan pada penelitian ini menggunakan pendekatan analisis regresi data panel dan hasil penelitian berdasarkan analisis data yang telah dilakukan menggunakan *Eviews* versi 10. Terdapat 8 sampel perusahaan selama 5 tahun periode penelitian, sehingga diperoleh sebanyak 40 data observasi, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian deskriptif dapat disimpulkan sebagai berikut:
 - a. Variabel ukuran perusahaan pada tahun 2017-2021 memiliki nilai maksimum sebesar ln 31,19 yang dimiliki oleh perusahaan Panin Insurance Tbk. (PNIN) pada tahun 2021, dan nilai minimum sebesar ln 26,26 yang dimiliki oleh perusahaan Victoria Insurance Tbk. (VINS) pada tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar ln 28,37 lebih besar dari standar deviasi sebesar ln 1,32. Persebaran data ukuran perusahaan dengan menggunakan nilai rata-rata dan standar deviasi diperoleh 30 sampel yang terletak diantara interval 27,05 ($\mu-1.sd$) dan 29,68 ($\mu+1.sd$), sedangkan terdapat 10 sampel yang berada di luar interval tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan tahun 2017-2021 berkelompok diantara nilai 27,05 sampai nilai 29,68.
 - b. Variabel struktur modal pada tahun 2017-2021 memiliki nilai maksimum sebesar 298,13% yang dimiliki oleh perusahaan Asuransi Ramayana Tbk. (ASRM) pada tahun 2017, dan nilai minimum struktur modal sebesar 14,37% yang dimiliki oleh perusahaan Panin Insurance Tbk. (PNIN) pada tahun 2021. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 138,65% lebih besar daripada standar deviasi sebesar 80,65%. Persebaran data struktur modal dengan menggunakan nilai rata-rata dan standar deviasi diperoleh 23 sampel yang terletak diantara interval 0,58 ($\mu-1.sd$) dan 2,19 ($\mu+1.sd$), sedangkan terdapat 17 sampel yang berada di luar interval tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa data struktur modal tahun 2017-2021 berkelompok diantara nilai 0,58 sampai nilai 2,19.
 - c. Variabel profitabilitas pada tahun 2017-2021 memiliki nilai maksimum sebesar 18,88% yang dimiliki oleh perusahaan Asuransi Ramayana Tbk. (ASRM) pada tahun 2018, nilai minimum profitabilitas sebesar 1,55% yang dimiliki oleh perusahaan Asuransi Multi Artha Guna Tbk. (AMAG) pada tahun 2018. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 8,17% lebih besar daripada standar deviasi sebesar 3,95%. Persebaran data profitabilitas dengan menggunakan nilai rata-rata dan standar deviasi diperoleh 26 sampel yang terletak diantara interval 0,04 ($\mu-1.sd$) dan 0,12 ($\mu+1.sd$), sedangkan terdapat 14 sampel yang berada di luar interval tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa data profitabilitas tahun 2017-2021 berkelompok diantara nilai 0,04 sampai nilai 0,12.
 - d. Variabel nilai perusahaan pada tahun 2017-2021 memiliki nilai maksimum dari variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 3,45 yang dimiliki oleh perusahaan Asuransi Bina Dana Arta Tbk. (ABDA) pada tahun 2019, nilai minimum dari variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,09 yang dimiliki oleh perusahaan Panin Insurance Tbk. (PNIN) pada tahun 2021. Nilai rata-rata (*mean*) PBV sebesar 0,97 lebih besar daripada standar deviasi sebesar 0,85. Persebaran data nilai perusahaan dengan menggunakan nilai rata-rata dan standar deviasi diperoleh 34 sampel yang terletak diantara interval 0,11 ($\mu-1.sd$) dan 1,82 ($\mu+1.sd$), sedangkan terdapat 6 sampel yang berada di luar interval tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa data nilai perusahaan tahun 2017-2021 berkelompok diantara nilai 0,11 sampai nilai 1,82.

2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis uji simultan (uji f) variabel independen yang terdiri dari variabel ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis uji parsial (uji t) masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:
 - a. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
 - b. Variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.
 - c. Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

B. Saran

1. Aspek Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti memberikan saran bagi peneliti selanjutnya sebagai berikut:

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel independen lain yang dianggap memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini disebabkan, nilai *Adjusted R square* dalam penelitian ini menghasilkan sebesar 35,48% yang menandakan masih kecilnya korelasi. Dan sisanya yaitu 64,52% dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat menambah dan menguji beberapa variabel lain yang diduga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti kinerja keuangan, likuiditas, *leverage* dan lain-lain. Selain itu dengan menggunakan sektor lain dan periode waktu yang berbeda, kemungkinan akan memperoleh hasil yang berbeda pula.

2. Aspek Praktis

Berdasarkan hasil penelitian ini, peneliti memberikan saran bagi praktisi dan pengguna lainnya, yaitu:

a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga mampu meningkatkan minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Melalui hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa struktur modal pada perusahaan mampu memanfaatkan pembiayaan hutang untuk mendapatkan perolehan laba perusahaan yang tinggi.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini bisa digunakan sebagai dasar pertimbangan bagi para investor dalam melakukan investasi khususnya pada perusahaan sub sektor asuransi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Untuk pengambilan keputusan untuk berinvestasi pihak investor dapat memperhatikan struktur modal pada perusahaan karena seperti pada hasil penelitian bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana semakin tinggi struktur modal pada perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

REFERENSI

- [1] S. Indrarini, *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2019.
- [2] R. Suganda, *Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: Seribu Bintang, 2018.
- [3] E. F. & J. F. H. Brigham, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2014.
- [4] Hery, *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: Grasindo, 2017.
- [5] B. I. W. & I. B. P. Sedana, *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)*, E-Jurnal Manaj. Unud, vol. 4, 2015.
- [6] E. F. B. & J. F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2010.
- [7] G. M. S. & I. G. N. G. Rudangga, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, E-Jurnal Manaj. Unud, vol. 5, 2016.
- [8] B. Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE, 2010.
- [9] N. F. N. Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono, *Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age Dan Liquidity Terhadap*

- Struktur Modal Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI, J. Adm. Bisnis, vol. 31, 2016.*
- [10] I. Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2011.
- [11] Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012.
- [12] I. G. N. G. R. & G. M. Sudiarta, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, E-Jurnal Manaj. Unud, vol. 5, 2016.
- [13] P. M. N. & P. V. Lestar, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate*, E-Jurnal Manaj. Unud, vol. 5, 2016.
- [14] P. A. W. & G. W. Yasa, *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*, E-Jurnal Akunt. Univ. Udayana, vol. 23, 2018.
- [15] K. Reza 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, 2021.
- [16] D. I. & N. Kusuma, *Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*, J. Aktual STIE Trisna Negara, vol. 17, pp. 66–81, 2019.
- [17] I. P. D. & A. . G. S. Utama, *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, J. Ris. Akunt. dan Bisnis Airlangga, vol. 2, 2017.
- [18] W. M. Noval Kurniawan, *Analisis Pengaruh Profitabilitas Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2015)*, Diponegoro J. Manag., vol. 6, 2017.
- [19] H. S. Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*, J. Apl. Bisnis dan Manaj., vol. 3, 2017.
- [20] M. . Yosef Valentino Hardianto & Muhammad Muslih, S.E, *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2018)*, e-Proceeding of Management, vol. 8, 2021.
- [21] L. M. Delvi Dwinky Zutami, Harsi Romli, *Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Food And Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia LQ 45)*, Integritas Jurnal Manajemen Profesional, vol. 2, 2021.