
Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, *Earning Per Share* (EPS) dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)

Dyah Ayu Kusumaningrum¹, Amalia Nuril Hidayati², Muhammad Alhada Fuadilah Habib³

¹²³*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung*

Abstrak

Investor menjadikan nilai perusahaan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan akan memaksimalkan kinerja keuangannya untuk membuat nilai perusahaan menjadi baik dan tinggi. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruhnya profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, *earning per share* serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang tercatat pada BEI saat tahun 2016-2020. Populasi penelitian ini sejumlah 63 perusahaan yang tercatat pada *sectoral consumer goods*, dengan sampel berjumlah 8 perusahaan melalui teknik penentuan sampel *purposive sampling*. Pemakaian data adalah data sekunder, yaitu data annual report maupun fundamental perusahaan yang ada di aplikasi ipot pada perusahaan sektor barang konsumsi atau *sectoral consumer goods*. Metode penelitian adalah dengan pendekatan kuantitatif sedangkan jenis penelitiannya tergolong dalam asosiatif, dan memakai teknik menganalisis data yaitu regresi data panel. Berdasarkan hasil penelitian dalam uji t, didapatkan jika profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji F menunjukkan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Earning Per Share (EPS), nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan.*

Abstract

Investors use the company's value as a guide when making investments decisions. Therefore, the company will maximize its financial performance in order to increase the firm value. The purpose of this research is to test and analyze the effect of profitability, capital structure, sales growth, earnings per share, and firm size on firm value in consumer goods sector companies listed on the IDX between 2016 and 2020. The population for this study is 63 publicly *sectoral consumer goods* companies, with a *purposive sampling* technique used to select a sample of eight companies. The data used in the IPOT application is secondary data, specifically annual report data and company fundamentals for companies in the consumer goods sector or *sectoral consumer goods*. Due to the fact that the research method is

quantitative and the research type is associative, it makes use of a data analysis technique known as panel data regression. Based on the results of the research in the t test, it was found that profitability and capital structure firm size have a positive and significant effect on the firm value. Sales growth and Earning Per Share have no effect and insignificant on the firm value. Firm size has negative significant effect on the firm value. F test shows a positive and significant effect on the firm value.

Keywords: *capital structure, Earning Per Share (EPS), firm size, firm value, profitability, sales growth.*

Copyright (c) 2022 Dyah Ayu Kusumaningrum

✉ Corresponding author :

Email Address : dyahningrum375@gmail.com

PENDAHULUAN

Pertumbuhan investasi pada pasar modal di Indonesia dinilai selalu dalam kategori baik dikarenakan tiap tahunnya jumlah investor selalu mengalami pertumbuhan yang cukup banyak, hal ini ditunjukkan pada 5 tahun terakhir yaitu dari tahun 2016-2020, jumlah investor di Indonesia terus mengalami penambahan jumlah investor. Hal tersebut dapat dilihat pada pertumbuhan SID (*Single Investor Identification*) dalam data statistik pasar modal Indonesia yang dibuat oleh KSEI (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia) sebagai berikut:

Tabel 1. Jumlah investor di Indonesia

Tahun	2016	2017	2018	2019	2020
Jumlah Investor	894.116	1.122.668	1.619.372	2.484.354	3.880.753

Sumber: Data Statistik Publik KSEI, data diolah

Dari fenomena pertumbuhan investor tersebut, maka agar perusahaan mendapatkan pendanaan atau pemodalannya yang berasal dari investor, pastinya perusahaan tersebut nantinya berupaya secara optimal dan maksimal guna menaikkan tingkat nilai perusahaan miliknya, perihal ini penting karena faktor nilai perusahaan ini menjadi pertimbangan sebelum para calon investor menanamkan modalnya. Pengoptimalan terhadap nilai suatu perusahaan secara mendasar ialah tujuan utamanya perusahaan. Apabila nilai perusahaan makin besar bisa memberikan kesejahteraan yang besar atau tinggi juga untuk investor atau pemegang sahamnya. Pendapat oleh Wijaya dan Sedana dalam jurnal (Sintyana & Artini, 2019), berpendapat bahwa nilai perusahaan dicerminkan di harga saham perusahaan. Perusahaan atau Industri yang harga sahamnya bernilai tinggi dapat mempengaruhi kian besarnya ketertarikan investor dalam peminatan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, dikarenakan tingginya harga saham ini memberikan gambaran tingginya nilai perusahaan yang memperlihatkan seberapa besarnya tingkat kesejahteraan pemegang saham perusahaan (Sintyana & Artini, 2019). Hal tersebut bisa dikatakan berdampak positif karena semakin banyaknya investasi dalam perusahaan akan mewujudkan kelangsungan pertumbuhan perusahaan.

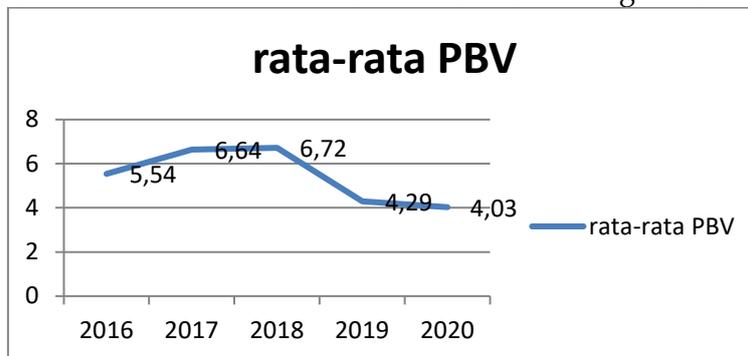
Tertariknya seorang investor terhadap perusahaan didasari oleh penyampaian informasi dari laporan keuangan perusahaan yang memperlihatkan bahwa peluang bertumbuhnya perusahaan di masa depan sangat baik. Fenomena dari dipublikasikannya laporan keuangan perusahaan adalah suatu peran dari *signalling theory* (Sintyana & Artini, 2019). Menurut Fama dan French dalam jurnal (Safrida, 2017) mengatakan bahwa pengoptimalan nilai perusahaan adalah tujuan yang akan dicapai perusahaan lewat fungsi manajemen keuangan, yang mana pengambilan keputusan dalam keuangan bisa

memberikan pengaruh dalam pemutusan perkara keuangan yang lain sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Sektor barang konsumsi sangat menarik untuk dilakukannya penelitian, karena pada dasarnya manusia tidak akan terlepas dengan industri barang konsumsi dalam kehidupan sehari-harinya (Asiyah et al., 2021). Hal ini mendasari tertariknya investor untuk menginvestasikan dananya pada sektor ini, yang menjadikan cenderung stabilnya harga saham perusahaan-perusahaan di sektor barang konsumsi.

Price to Book Value (PBV) ini merupakan indikator dalam mengukur nilai perusahaan. Penggunaan rasio PBV ini dapat dipakai dalam berbagai jenis perusahaan dikarenakan nilai buku ini adalah sebagai ukuran rasional dalam penilaian nilai perusahaan. Dari nilai PBV ini, menunjukkan jika nilai perusahaan yang baik saat PBV di atas 1 yang diartikan bahwa berhasilnya perusahaan dalam memberikan kemakmuran pada pemegang sahamnya (Prastuti & Sudiartha, 2016).

Grafik 1. Rerata PBV Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Tahun 2016-2020



Sumber : aplikasi ipot, data diolah

Pada tabel tersebut menandakan apabila rerata nilai perusahaan dengan pengukuran memakai PBV dari tahun 2016 sampai 2018 selalu mengalami kenaikan, namun mulai mengalami penurunan selama 2 tahun yaitu tahun 2019 dan 2020. Penurunan nilai PBV ini disebabkan oleh adanya perusahaan dengan angka PBV dibawah 1, yang mana hal ini mengartikan jika saham perusahaan dalam kondisi valuasinya rendah atau *undervalued*. Jika turunnya nilai perusahaan dengan indikator PBV ini tidak diperbaiki, maka akan menjadikan turunnya kredibilitas perusahaan di mata calon investor. Calon investor pastinya butuh akan informasi untuk mengetahui bagaimana kondisi nilai perusahaan tersebut, agar nantinya dari kegiatan investasi yang telah dilakukan memberikan imbal hasil yang besar. Sehingga dari hal ini diperlukannya penelitian secara mendalam supaya memahami apa sajakah faktor yang mampu memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan alat ukur PBV pada perusahaan *sectoral* barang konsumsi, dimana faktor tersebut dapat dijadikan sumber informasi untuk menganalisis nilai perusahaan.

Apabila suatu perusahaan memiliki kemampuan dalam menunjukkan sinyal yang baik terkait nilai perusahaan, maka sudah pasti bahwa pandangan calon investor terhadap suatu perusahaan adalah tepat untuk dijadikan alternatif investasi. Faktor internal dan eksternal merupakan 2 faktor yang mampu memberi pengaruh pada nilai perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan lima faktor yang akan diteliti pengaruhnya pada nilai perusahaan. Kelima faktor tersebut yaitu, profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, earning per share dan ukuran perusahaan. Kelima faktor tersebut termasuk dalam faktor internal perusahaan, dimana faktor internal ini menggambarkan kinerja perusahaan dari sisi fundamental perusahaan.

Alasan pemilihan faktor-faktor yang diperkirakan dapat menunjukkan pengaruhnya pada nilai perusahaan ini adalah didasarkan pada penelitian terdahulu dengan perbedaan pada pengambilan faktor-faktor yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan dalam

penelitian, yang mana hasil dari penelitian terdahulu ini berbeda-beda sehingga akan menarik untuk dilakukannya pengujian sebagai bentuk keterbaruan penelitian. Penelitian terdahulu milik Mawar Sharon R. Pantow, dkk menggunakan faktor pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, ROA dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Pantow et al., 2015). Selanjutnya adalah penelitian Sukma Mindra dan Teguh Erawati dengan faktor yang mampu berpengaruh pada nilai perusahaan berupa EPS, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* (Mindra & Erawati, 2014).

Dalam penelitian ini mengkaji pengaruh dari lima faktor atau variabel terhadap nilai perusahaan, yang pertama adalah faktor profitabilitas, yaitu baiknya profitabilitas adalah jika laba bersih perusahaan yang semakin tinggi. Hal tersebut dirasa mampu berpengaruh baik terhadap nilai perusahaan karena adanya laba selalu mengarah pada deviden (Rahayu et al., 2020). Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan indikator ROE, dikarenakan ROE ini menunjukkan tingkat pengembalian investasi untuk pemegang saham, yaitu dari nilai ROE yang tinggi maka harga saham perusahaan dapat meningkat juga, sehingga dari hal tersebut akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya.

Faktornya yang kedua ialah terkait struktur modal, yang secara teori artinya adalah teori dalam menjelaskan kebijakan dana perseroan untuk penentuan perbandingan utang dengan modal dengan tujuannya adalah pemaksimalan nilai perusahaan (Safrida, 2017). Penggunaan DER untuk pengukuran struktur modal, sebab digunakannya rasio ini karena rasio DER ini nantinya dapat diketahui perbandingan dari utang dengan modal sendiri yang mampu dijadikan sebagai informasi yang dibutuhkan investor (Sintyana & Artini, 2019). Faktor ketiga adalah pertumbuhan penjualan, dimana setiap terjadinya kenaikan pertumbuhan penjualan, maka perusahaan mampu mendapat keuntungan yang semakin besar, sehingga perusahaan dalam kondisi yang baik. Dari semakin baiknya pertumbuhan penjualan ini akan memberikan pengaruh baik untuk perusahaan karena semakin baik juga nilai perusahaannya (Rahayu et al., 2020).

Faktor keempat yaitu *Earning Per Share* (EPS), ketertarikan para investor juga didasari karena EPS ini menunjukkan jumlah rupiah yang akan diterima investor di tiap-tiap lembar saham biasa (Innafisah et al., 2019). Faktor terakhir adalah ukuran perusahaan, yang mana akan dilakukannya pemberian informasi dari perusahaan kepada calon investor terkait semakin besarnya ukuran perusahaan, dimana hal ini menunjukkan besarnya jumlah aset perusahaan dan akan timbulnya dampak baik kepada nilai perusahaan. Semakin mudahnya perusahaan dalam mendapat suntikan pendanaan untuk kegiatan perusahaan dikarenakan semakin besarnya ukuran perusahaan (Rahayu et al., 2020).

Mengacu kepada uraian latar belakang diatas, sehingga tujuannya kegiatan penelitian yang dilakukan ini yaitu guna melakukan pengujian serta analisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, *Earning Per Share* (EPS) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 baik secara parsial maupun secara simultan.

KAJIAN LITERATUR

Investasi

Investasi merupakan aktivitas dengan melakukan pendanaan atau dengan menanamkan dana yang di punya sekarang dengan harapan jika dana tersebut ke depannya akan memberikan keuntungan. Investasi dikategorikan dalam 2 bentuk, yaitu investasi yang secara langsung dan tak langsung (Zulfikar, 2016).

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Teori ini menjelaskan terkait keharusan pengungkapan laporan keuangan kepada pihak luar oleh perusahaan. Pendapat oleh Brigham & Houston dalam jurnal Rima

Mayangsari (Mayangsari, 2018) dengan penjelasan teori, yang menyatakan bahwa teori sinyal ini merupakan sebagai patokan pemegang saham dalam melihat peluang perusahaan terhadap usaha perusahaan menaikkan nilai perusahaannya di tahun-tahun berikutnya, dimana pemegang saham akan mendapatkan informasi tersebut dari pemberian pihak manajemen perusahaan.

Nilai Perusahaan

Arti dari nilai perusahaan disini adalah sebagai cerminan harga saham yang merupakan hasil dari kinerja perusahaan lewat kegiatan proses *demand and supply* yang ada pada pasar modal, yangmana masyarakat akan menilai nilai perusahaan dengan dihubungkan pada kinerja perusahaannya (Maharani, 2021). Penggunaan rumusnya yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan perolehan laba suatu perusahaan (Rahayu et al., 2020). Rasio profitabilitas ini menunjukkan tingkat epektifitas manajemen perusahaan yang diperlihatkan melalui perolehan laba perusahaan akibat dari hasil penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2016) . Untuk mengukur profitabilitas mempergunakan nilai *Return On Equity* (ROE), rumusnya yakni:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri}}$$

Struktur Modal

Struktur modal sendiri merupakan pendefinisian dari pembelanjaan tetap yang dicerminkan oleh perbandingan antara hutang dengan tenggang waktu yang masih lama dibagi modal perusahaan sendiri, dimana struktur modal ini masuk dalam bagian dari susunan keuangan perusahaan (Siregar, 2020). Dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi dapat meningkatkan kemampuan pembayaran dividen oleh perusahaan karena pendapatan perusahaan naik. Arti dari pertumbuhan penjualan yaitu merujuk pada seberapa besarnya kekuatan perusahaan yang terlihat pada jumlah penjualan bersih yang dihasilkan perusahaan tiap-tiap tahun (Rahayu et al., 2020). Menurut Harahap rumus dalam perhitungan pertumbuhan penjualan yaitu:

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

Earning Per Share (EPS)

EPS adalah rasio pengukuran dalam melihat seberapa berhasilnya manajemen dalam meraih laba untuk pemegang sahamnya (Innafisah et al., 2019). Teori sinyal EPS, yang mengatakan jika investor akan memperhatikan adanya earning karena laba yang dihasilkan perusahaan akan menjadi gambaran dari keberhasilan perusahaan yaitu laba yang menjadi lebih besar akan semakin besar juga kemampuan pembagian imbal hasil perusahaan untuk pemegang sahamnya. Rumus EPS yaitu:

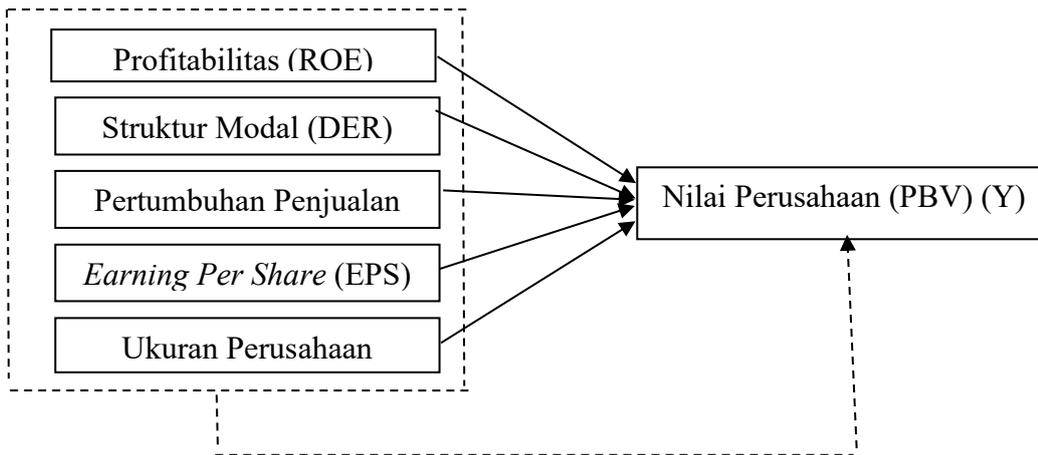
$$EPS = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Jumlah saham}}$$

Ukuran Perusahaan

Untuk melihat ukuran perusahaan adalah dari total aset perusahaan atas aktivitas operasionalnya (Rahayu et al., 2020). Berdasarkan pada teori agensi, perusahaan dengan kategori besar yang juga besar biaya keagenannya, maka cenderung lebih luasnya informasi atau laporan yang diberikan agar pengeluaran dari biaya agensi berkurang. Besar kecilnya ukuran perusahaan terlihat pada neraca perusahaan di tahun terakhir tepatnya terletak pada sisi total aktiva (Irawan & Kusuma, 2019). Perhitungannya adalah:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN Total asset}$$

Kerangka Konseptual



Keterangan :

- > Pengaruh secara parsial
- - - - -> Pengaruh secara simultan

Hipotesis :

- H₁ = Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₂ = Struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₃ = Pertumbuhan penjualan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₄ = EPS berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₅ = Ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₆ = Struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, EPS juga ukuran perusahaan dengan cara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI

Pendekatan dalam kegiatan meneliti ini mempergunakan pendekatan kuantitatif, dengan berjenis penelitian asosiatif. Data panel merupakan bentuk data pada penelitian ini. Teknik pengumpulan datanya yakni dokumentasi, yang merupakan metode melalui cara melihat maupun melakukan pencatatan laporan yang telah ada, dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan *annual report* perusahaan sektor barang konsumsi yang tersedia di website resmi perusahaan dan juga mengumpulkan catatan dari data fundamental perusahaan sesuai variabel bebas yang dibutuhkan yang tersedia di aplikasi ipot.

Populasi yang dipakai pada penelitian yang dilakukan ini adalah perusahaan sektor *Consumer Goods* sekaligus tertera dalam BEI mulai tahun 2016 sampai dengan tahun 2020, dengan jumlah keseluruhan ada 63 perusahaan. Terkait metodenya yang dipakai dalam memilih sampel yakni menggunakan *purposive sampling*, meliputi beberapa kriteria antara lain:

1. Perusahaan sektor barang konsumsi yang tercantum pada BEI serta saham perusahaan tersebut terdaftar di sektor *consumer goods* di aplikasi ipot pada tahun 2016-2020, jumlahnya 63.
2. Perusahaan dengan harga saham per tahunnya pada tahun 2016-2020 sebesar Rp 500 atau lebih, dengan data harga saham tersedia di aplikasi ipot, berjumlah 23.
3. Tidak adanya ROE yang negatif pada perusahaan dari tahun 2016 hingga 2020, sebanyak 20.
4. Perusahaan memiliki data yang lengkap dan dibutuhkan serta harus tersedia baik yang ada di *annual report* (dengan satuan rupiah) maupun ipot, jumlahnya 18.
5. Perusahaan yang tidak memiliki pertumbuhan penjualan negatif, yaitu ada 8.

Dari penjabaran kriteria penarikan sampel tersebut, maka diperoleh sejumlah 8 perusahaan yang mampu memenuhi kriteria, yaitu:

Tabel 2. Sampel penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
2	GGRM	Gudang Garam Tbk
3	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
5	KLBF	Kalbe Farma Tbk
6	SIDO	Sido Muncul Tbk
7	STTP	Siantar Top Tbk
8	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Teknik menganalisis datanya adalah teknik analisis regresi data panel dan dilakukannya uji ini menggunakan bantuan eviews 9. Model regresi data panel ada 3 yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk dapat dilakukannya uji regresi data panel perlu dilakukan pemilihan estimasi model data panel berupa pengujian Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Lalu dilakukannya uji hipotesis dengan menerangkan hasil dari uji t, uji F, serta koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tahapan Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

H0 : *Common Effect Model* (CEM) dipilih (Prob>0,05)

H1 : *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih (Prob<0,05)

Tabel 3. Pengujian Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.117777	(7,27)	0.0034

Sumber: Olah data eviews 9

Dipilihnya model *Fixed Effect Model* (FEM) karena nilai Prob pada Cross-section F menunjukkan lebih kecil dari α 0,05, yaitu $0.0034 < 0,05$.

Uji Hausman

H0 : *Random Effect Model* (REM) dipilih (Prob>0,05)

H1 : *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih (Prob<0,05)

Tabel 4. Pengujian Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.110542	5	0.0149

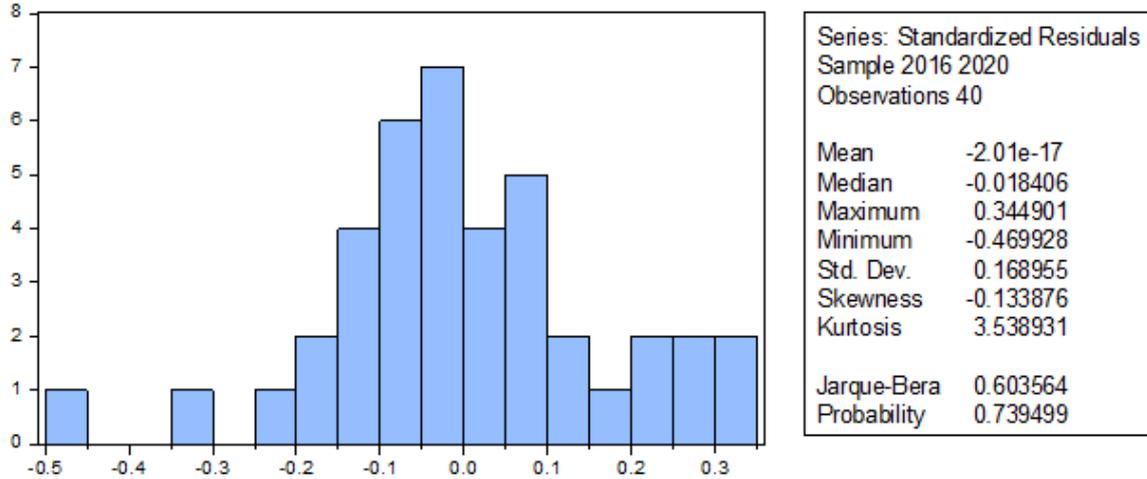
Sumber: Olah data eviews 9

Pada hasil pengujian tersebut, diketahui apabila probabilitas $0.0149 < 0,05$, maka kesimpulannya adalah yang harus dipakai adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman tersebut, menunjukkan jika sepatutnya *Fixed Effect Model* (FEM) yang akan dipakai menjadi model regresi di penelitian ini.

Asumsi Klasik

Tabel 5. Uji Normalitas



Sumber: Olah data evIEWS 9

Berdasarkan tabel tersebut, hasil dari uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probability sebesar 0.739499. Sehingga dari besaran nilai tersebut dapat disimpulkan jika pada penelitian ini berdistribusi normal karena nilai prob $0.739499 > 0.05$

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	X5
X1	1.000000	0.312460	-0.300343	0.127861	-0.086098
X2	0.312460	1.000000	-0.194253	0.116868	0.400132
X3	-0.300343	-0.194253	1.000000	0.104377	0.081735
X4	0.127861	0.116868	0.104377	1.000000	0.603387
X5	-0.086098	0.400132	0.081735	0.603387	1.000000

Sumber: Olah data evIEWS 9

Dari hasil uji multikolinearitas diatas, menunjukkan bahwa tidak adanya variabel bebas yang memiliki nilai lebih dari 0,8, maka dapat ditarik kesimpulan jika pada penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: LOG(RES2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-332.2868	212.2274	-1.565711	0.1291
X1	2.973184	2.536281	1.172261	0.2513
X2	0.029363	1.319482	0.022253	0.9824
X3	-0.233736	0.432894	-0.539938	0.5937
X4	0.228480	1.518819	0.150433	0.8815
X5	96.80629	63.92089	1.514470	0.1415

Sumber: Olah data evIEWS 9

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji park menunjukkan hasil jika masing-masing variabel bebas memiliki nilai signifikansi atau nilai prob yang >0.05. Sehingga tidak terjangkitnya gejala heteroskedastisitas di penelitian ini.

Tabel 8. Uji Autokorelasi

dU	DW-Test	4-dU	Keterangan
1.7859	2.095951	2.2141	Tidak terjadi autokorelasi

Pada kegiatan menguji berikut, K sebagai jumlah variabel bebas sebanyak 5 sedangkan N ada 40, oleh karena itu didapatkannya nilai dU sebesar 1.7859. Sedangkan pengurangan dari 4-dU adalah 2.2141 dan nilai Durbin-Watson sebesar 2.095951, maka diperoleh bentuk kriteria autokorelasi yaitu $1.7859 < 2.095951 < 2.2141$. Maka hal ini memberikan petunjuk jika tidak terjadinya gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel menggunakan Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 9. Uji Regresi Data Panel Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: Y

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	73.53028	21.22567	3.464216	0.0018
X1	1.131534	0.253663	4.460777	0.0001
X2	0.338984	0.131966	2.568717	0.0161
X3	0.005432	0.043295	0.125458	0.9011
X4	0.035316	0.151903	0.232488	0.8179
X5	-20.63649	6.392970	-3.227998	0.0033

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.977999	Mean dependent var	1.463350
Adjusted R-squared	0.968220	S.D. dependent var	1.139060
S.E. of regression	0.203059	Akaike info criterion	-0.093682
Sum squared resid	1.113291	Schwarz criterion	0.455204
Log likelihood	14.87363	Hannan-Quinn criter.	0.104778
F-statistic	100.0161	Durbin-Watson stat	2.095951
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olah data evIEWS 9

Maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 73.53028 + 1.131534X1 + 0.338984X2 + 0.005432X3 + 0.035316X4 - 20.63649X5 + e$$

Interpretasi dari analisis regresi data panel tersebut yaitu:

1. Konstanta memiliki nilai sebesar 73.53028 ini menunjukkan apabila variabel bebas profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, EPS, ukuran perusahaan adalah 0 ataupun konstan, berarti nilai atas variabel dependen nilai perusahaan adalah naik sejumlah 73.53028.

2. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas X1 sejumlah 1.131534 dengan nilai yang positif dapat diartikan jika profitabilitas ada peningkatan satu satuan berarti nilai perusahaannya pun bisa ikut meningkat sebesar 1.131534.
3. Struktur modal sebagai variabel X2 yaitu struktur modal dengan nilai koefisien regresi 0.338984, dengan pernyataan bahwa terjadi kenaikan dalam nilai perusahaan dengan sejumlah 0.338984, akibat naiknya satu satuan variabel struktur modal.
4. Variabel X3 adalah pertumbuhan penjualan yang koefisien regresinya sebesar 0.005432, yang menyatakan bahwa akan terjadinya kenaikan nilai perusahaan sebesar 0.005432 di setiap kenaikan satu satuan variabel pertumbuhan penjualan ini.
5. Variabel X4 yaitu EPS dengan koefisien regresinya bernilai 0.035316, yang berarti pada tiap kenaikannya satu satuan unit variabel EPS akan naiknya sejumlah 0.035316 pada nilai perusahaannya.
6. Koefisien regresi variabel X5 yaitu nilainya sebesar -20.63649, dari sini mengindikasikan jika nantinya penurunan nilai perusahaan dapat terjadi senilai -20.63649, apabila variabel ukuran perusahaan ada kenaikan satu satuan unit.

Uji Hipotesis

Tabel 10. Uji Parsial (Uji t)

Variabel	X1	X2	X3	X4	X5
t hitung	4.460777	2.568717	0.125458	0.232488	-3.227998
Prob.(signifikansi)	0.0001	0.0161	0.9011	0.8179	0.0033

Sumber: Olah data views 9

Untuk melihat pengaruh dan signifikan atau tidaknya variabel bebas mempengaruhi variabel terikat maka dilaksanakan melalui dua cara yakni mengamati signifikansinya serta menggunakan t hitung dan t tabel.

1. Tabel diatas menunjukkan nilai sig. variabel X1 profitabilitas adalah $0,0001 < 0,05$. Sementara nilai t hitung $> t$ tabel yaitu $4.460777 > 2.03224$. Jadi, H_0 akan ditolak dan menerima H_1 yang berarti profitabilitas terdapat pengaruh dan bersignifikan kepada nilai perusahaan.
2. X2 Struktur modal berpengaruh juga signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan t hitung lebih dari t tabel yakni $2.568717 > 2.03224$ juga dengan nilai prob. $< 0,05$ yakni senilai 0.0161 sehingga kesimpulannya adalah H_1 yang diterima.
3. X3 Pertumbuhan penjualan memiliki t hitung $< t$ tabel yaitu $0.125458 < 2.03224$ maka simpulannya adalah tidak ada pengaruh, sedangkan nilai prob. sebesar $0.9011 > 0,05$ dengan artian tidak signifikan. Sehingga kesimpulannya adalah diterimanya H_0 .
4. Diketahui jika $0.232488 < 2.03224$ sehingga t hitung pada variabel X4 EPS ini lebih kecil dari t tabel yang artinya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk nilai signifikansinya adalah $0.8179 > 0,05$. Maka kesimpulannya adalah H_0 yang diterima karena tidak ada pengaruh dan tidak signifikan.
5. X5 Ukuran perusahaan dengan perolehan t hitung yaitu -3.227998 sehingga $-3.227998 > 2.03224$ dan mempunyai nilai signifikansi $0.0033 < 0,05$, mengindikasikan bahwa adanya pengaruh dan signifikan, sehingga yang diterima adalah H_1 .

Tabel 8. Uji Simultan (Uji F)

F tabel	F-statistic	Probabilitas
2,49	100.0161	0.000000

Sumber: Olah data views 9

Ditunjukkan pada uji ini jika $F\text{-statistic} > f$ tabel yaitu sebesar $100.0161 > 2,49$. Untuk nilai signifikansi adalah kurang dari 0,05 yaitu $0,000000 < 0,05$. Sehingga penerimaannya adalah hipotesis dengan pernyataan bahwa variabel profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, EPS dan ukuran perusahaan dengan secara simultan akan berpengaruh ke arah positif dan bersignifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi**Tabel 9.** Koefisien Determinasi

Adjusted R-squared	0.968220
--------------------	----------

Sumber: Olah data eviews 9

Pada uji ini menunjukkan besaran nilai Adjusted R-squared adalah 0.968220. Hasil uji tersebut mengartikan jika sebanyak 96,82% nilai perusahaan mampu dipengaruhi secara bersamaan oleh Profitabilitas, Struktur modal, Pertumbuhan penjualan, EPS, Ukuran perusahaan. Selain itu dari sisa 3,18% tersebut, nilai perusahaan diketahui dapat dipengaruhi oleh variabel selain yang ada pada penelitian ini.

Pembahasan**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)**

Variabel profitabilitas disini menunjukkan berpengaruhnya positif serta bersifat signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian variabel profitabilitas ini bisa dijadikan sebagai prediktor yang baik karena memiliki kemampuan dalam menjelaskan nilai perusahaan, yang artinya adalah tingginya kenaikan dari laba akan memberikan kenaikan pula pada nilai perusahaan pada perseroan yang bergerak di sektor barang konsumsi yang masuk dalam daftar BEI mulai dari tahun 2016 hingga tahun 2020 ini. Menurut dalam *signalling theory* menjelaskan jika adanya informasi besaran dari laba perusahaan akan menjadikan sinyal positif untuk para investor saat berinvestasi karena hal tersebut menafsirkan jika perusahaan sedang ada pada kondisi yang menguntungkan dan nantinya juga mampu memberikan imbal hasil yang baik, dari hal ini nilai perusahaan akan ikut meningkat juga (Kopong et al., 2021). Keselarasan hasil yang diteliti ini dengan riset oleh Sukma Mindra dan Teguh Erawati yaitu dengan hasil positif signifikan dalam profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)

Pengujian ini terdeteksi jika variabel struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga variabel ini bisa dipakai sebagai prediktor baik dalam menjelaskan nilai perusahaan, karena artinya meningkatnya nilai hutang (struktur modal) yang semakin tinggi juga mampu meningkatkannya nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak di sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020 ini. Perusahaan dengan penggunaan hutang lebih tinggi akan dilihat selaku perusahaan yang yakin mampu memiliki prospek baik di masa mendatang, karena hal ini mampu memberi kenaikan pada nilai perusahaan. Kesesuaian hasil ini didukung oleh teori pertukaran *Leverage (Trade-off theory of leverage)* dengan penjelasan bahwa penggunaan hutang akan menimbulkan laba operasi perusahaan yang akan diterima investor lebih banyak. Teori *Trade off* struktur modal mengasumsikan bahwa pemanfaatan hutang oleh perusahaan dapat dilakukan selama yang lebih besar adalah manfaat (pengematan pajak dan biaya lainnya) daripada pengorbanan yang berupa pembayaran bunga (Tunggal & Ngatno, 2018). Penelitian oleh Zahra Ramdhonah, dkk sejalan dengan penelitian ini yang memperlihatkan bahwasanya terdapat pengaruh positif dan signifikannya struktur modal terhadap nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)

Dari penelitian ini diketahui jika pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh juga tidak bersifat signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, variabel pertumbuhan penjualan ini bukan sebagai prediktor baik guna memberikan penjelasan terkait nilai perusahaan, sehingga maknanya adalah perkembangan pada penjualan bersih belum tentu menaikkan nilai perusahaan yang bergerak dalam sektor barang konsumsi yang masuk dalam daftar BEI sejak tahun 2016-2020 ini. Menurut pendapat Anggun Putri Romadhina dan Revan Andhityara dalam jurnal (Romadhina & Andhityara, 2021) menyatakan bahwa tak terdapat pengaruh dan tidak signifikan dari pertumbuhan penjualan pada nilai perusahaan ini disebabkan pertumbuhan penjualan yang semakin besar maka nantinya akan memunculkan semakin besarnya pengeluaran biaya-biaya oleh perusahaan dan peningkatan dari pertumbuhan penjualan ini tidak selalu akan menaikkan labanya perusahaan, dan jika laba diindikasikan menurun maka nilai perusahaan tak bisa mengalami kenaikan. Hasilnya dari penelitian yang sama yaitu tidak terdapat pengaruh serta tidak signifikannya pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, yakni penelitiannya milik Anggun Putri Romadhina dan Revan Adhityara (Romadhina & Andhityara, 2021).

Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)

EPS di penelitian ini tidak terdapat pengaruh juga tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Arti dari hasil uji yang dilakukan ini adalah apabila EPS terjadi peningkatan maupun penurunan maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut pendapat Irma Christiana dan Linzzy Pratami Putri, tidak adanya pengaruh EPS pada nilai perusahaan ini menunjukkan jika dalam memprediksi saham maka EPS tidak bisa digunakan. Hal tersebut disebabkan oleh perusahaan yang cenderung sering tidak membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, sedangkan bagi pihak investor memiliki tujuan untuk mendapat return baik yang berupa dividen atau capital gain lewat investasi yang dilakukannya. Perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini yang sering tidak membagikan dividen adalah perusahaan STTP atau Siantar Top Tbk yaitu dari tahun 2016-2020 hanya membagikan dividen di tahun 2020. Hal ini menyimpang dari teori sinyal EPS yang menunjukkan sinyal positif terhadap pengaruh EPS pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Irma Christiana dan Linzzy Pratami Putri yang menyatakan tidak berpengaruhnya EPS pada nilai perusahaan (Christiana & Putri, 2017)..

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif serta bersifat signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan, yang artinya adalah apabila terjadi kenaikan pada ukuran perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Maka arti dari hal tersebut yaitu dengan melihat pada cenderung besarnya kepemilikan perusahaan pada total asset dalam mengukur ukuran perusahaan, maka akan menjadi sinyal negatif dalam pandangan seorang investor. Menurut Zahra Ramdhonah, dkk terlalu besarnya ukuran perusahaan ini akan menimbulkan anggapan bahwa nantinya akan membuat berkurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh pihak manajemen, sehingga nilai perusahaan dapat berkurang. Pengaruh negative ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ini bisa juga disebabkan karena investor menganggap jika nantinya penetapan pembagian dividen untuk pemegang saham perusahaan cenderung kecil dan laba ditahan cenderung besar apabila suatu perusahaan memiliki total asset yang besar (Ramdhonah et al., 2019).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal, dimana teori ini menjelaskan bahwa adanya informasi terkait ukuran perusahaan berdasarkan pada total asetnya maka memberikan sinyal positif terhadap para investor, perihal ini memperlihatkan jika jumlah

aset yang semakin besar maka penilaian investor terhadap perusahaan adalah perusahaan dianggap berada pada kondisi yang baik dan dapat memberikan kenaikan pada nilai perusahaan (Kopong et al., 2021). Selarasnya hasil ini dengan penelitian Zahra Ramdhonah, dkk yang penelitiannya memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019).

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Earning Per Share dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)

Dalam hasil uji F diketahui jika semua variabel bebas pada penelitian ini memiliki pengaruh positif serta bersifat signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwasannya pihak yang terkait maupun dari manajemen perusahaan sendiri beranggapan bahwa melihat bagaimana kondisi dalam profitabilitas, struktur modal, pertumbuhan penjualan, EPS serta ukuran perusahaan secara bersamaan untuk mengukur nilai perusahaan yang bergerak di sektor barang konsumsi yang menjadi sampel pada riset ini adalah penting untuk diperhatikan. Selarasnya riset ini dengan riset oleh Sukma mindra dan Teguh erawati menunjukkan adanya pengaruh yang bernilai positif juga bersifat signifikan dengan cara simultan oleh variabelnya profitabilitas, ukuran perusahaan, EPS pada nilai perusahaan (Mindra & Erawati, 2014). Selain itu juga sejalan dengan riset dari Mawar sharon R. Pantow, dkk dengan hasil secara simultan jika pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan struktur modal ada pengaruh positif yang bersifat signifikan pada nilai perusahaan (Pantow et al., 2015).

SIMPULAN

1. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dikatakan jika hasil meneliti ini menyimpulkan bahwasannya profitabilitas dan struktur modal dengan pengaruhnya yang positif juga bersifat signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Hasilnya ini memperlihatkan jika investor memperhatikan struktur modal dan profitabilitas sebelum berinvestasi dengan anggapan jika profitabilitas maupun struktur modal yang bertambah tinggi akan memberikan kenaikan pada nilai perusahaan.
2. Pertumbuhan penjualan maupun EPS dengan pengujian yang hasilnya tidak terdapatnya pengaruh dan tidak signifikannya kepada nilai perusahaan.
3. Nilai perusahaan yang dipengaruhi ukuran perusahaan secara parsial memang menunjukkan adanya pengaruh namun arah hubungannya adalah negatif.
4. Secara simultan menunjukkan jika ke lima variabel bebas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

REFERENSI

- Asiyah, B. N., Fahriani, F. Z., & Habib, M. A. (2021). *Peran Dinas Pemberdayaan Masyarakat dan Desa (Dinas PMD) Kabupaten Tulungagung dalam Meningkatkan Perekonomian Desa*.
- Christiana, I., & Putri, L. P. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value. *Jurnal Studi Akuntansi & Keuangan*, 1(1), 11–20. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1064186>
- Innafisah, L., Afifuddin, & Mawardi, M. C. (2019). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017. *E-JRA*, 08(07), 37–52.

- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kopong, B. A., Nawir, J., & Permadhy, Y. T. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *KORELASI: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2(1), 636–647.
- Maharani, D. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2).
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh struktur modal, keputusan investasi, kepemilikan manajerial, dan komite audit terhadap nilai perusahaan aneka industri yang listing di bursa efek indonesia periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(4), 477–485.
- Mindra, S., & Erawati, T. (2014). Pengaruh Earning Per Share (EPS), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 10–22. <https://doi.org/10.24964/ja.v2i2.31>
- Pantow, M. S. R., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, 3(1), 961–971.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- Rahayu, V. S., Mustikowati, R. I., & Suroso, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI periode 2015-2018). *Journal Riset Mahasiswa Manajemen*, 6(1), 1–5. <https://doi.org/10.21067/jrmm.v6i1.4467>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Romadhina, A. P., & Andhityara, R. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Information*

System, Applied, Management, Accounting and Research, 5(2), 358-366.

<https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2.455>

Safrida, E. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan

Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Di

Indonesia). *Jurnal Akuntansi Riset*, 3(2). <https://doi.org/10.17509/jaset.v3i2.8918>

Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran

Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*,

8(2), 7717-7745. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v8.i2.p7>

Siregar, L. H. (2020). *Struktur Modal* (1st ed.). Medan: Undhar Press.

Tunggal, C. A., & Ngatno. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

dengan Ukuran dan Umur Perusahaan sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun

2014- 2016) pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di

BEI. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 1-16.

Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta : Deepublish.