

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA NILAI PERUSAHAAN

**Aulia Firdaus**

*auliaalfi2809@gmail.com*

**Titik Mildawati**

**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya**

### **ABSTRACT**

*This research aimed to find out the effect of capital structure, a company's growth. Profitability and firm size on the Food and Beverages company listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). Furthermore, the research population was 26 companies it obtained 16 companies as a sample during the 2017-2020 period. The sample collection technique was the purposive sampling method, a sample selection with determining criteria. Moreover, the data was a company's annual report taken from Indonesia Stock Exchange (IDX). This research used the quantitative method. Based on the purposive sampling it obtained. Moreover, the data analysis technique used descriptive statistic analysis and multiple linear regression with SPSS 26 version. The research result concluded that the variable of capital structure did not affect the firm value. These showed that any increase or decrease on capital structure did not affect the value of the company which was reflected in its stock price. The company's growth had a significant effect on the firm value. It showed that the higher of growth value, the greater the decision of investors to invest their stock. Profitability did not affect the firm value. It showed that the smaller the value of profitability, the value of the company would also decrease due to the company's lack of interest in buying the company's stocks. Firm size had a positive effect on the firm value. It indicated that the higher the firm size, the higher also the firm value. In addition, the investors were interested in a high firm value because the quality was considered best known by the public.*

*Keywords: capital structure, company's growth, profitability, firm size, firm value*

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari populasi sebanyak 26 perusahaan diperoleh 16 perusahaan sebagai sampel selama tahun 2017-2020. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Data yang diperoleh berupa annual report perusahaan yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan atau penurunan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai growth maka semakin besar keputusan investor menanamkan sahamnya. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil nilai profitabilitas maka kurangnya minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Investor menyukai ukuran perusahaan yang tinggi karena dinilai kualitasnya yang lebih dikenal oleh masyarakat.

Kata Kunci: struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi di masa ini membuat persaingan suatu usaha semakin erat. karena persaingan yang semakin mengerat membuat pemilik melakukan berbagai cara untuk tujuan bisnisnya tercapai, sehingga untuk mencapai tujuan pada suatu perusahaan harus mengamati banyak aspek, salah satunya yaitu nilai perusahaan. Menurut Dewi dan Ketut (2014) nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi kesan investor terhadap perusahaan tersebut. Struktur modal yaitu gabungan sumber pendanaan ataupun permodalan permanen yang dipakai oleh suatu perusahaan. Tujuan dari manajemen struktur modal yaitu membuat suatu sumber dana permanen yang sejenis hingga mampu memaksimalkan harga saham dan memiliki tujuan agar manajemen keuangan untuk mengembangkan nilai perusahaan agar dapat tercapai (Safrida, 2008).

Pada teori struktur modal, bila posisi struktur modal ada pada di atas tujuan struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Pemilihan target struktur modal optimal adalah pekerjaan utama para manajemen di suatu perusahaan. Struktur modal yaitu perbandingan pendanaan atau permodalan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Karena itu, hutang adalah benda dari struktur modal pada suatu perusahaan. Struktur modal merupakan bauran dari segenap sumber pembelanjaan jangka panjang (utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa) yang digunakan perusahaan (Warsono, 2003). Sumber pendanaan ini akan digunakan oleh perusahaan dalam suatu kegiatan diantaranya, kegiatan operasional, pembiayaan aset dan juga pertumbuhan pada suatu perusahaan yang akan datang nanti. Hal itu membuat manajer bisa menentukan kebijakan struktur modal pada suatu perusahaan.

Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Dewi dan Ketut 2014). *Growth opportunity* bagi setiap perusahaan berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan. Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi cenderung membelanjai pengeluaran investasi dengan modal sendiri untuk menghindari masalah *underinvestment* yaitu tidak dilaksanakannya semua proyek investasi yang bernilai positif oleh pihak manajer perusahaan (Hermuningsih, 2012).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas (Sartono, 2012). Jika perusahaan memiliki skala yang besar maka semakin mudah juga untuk mendapatkan sumber dana yang baik dari dalam maupun luar. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) ukuran perusahaan yang besar memperlihatkan bahwasannya perusahaan menemui perkembangan sehingga investor dapat merespon yang baik dan hal tersebut bisa membuat nilai pada suatu perusahaan meningkat pula.

Pada penelitian ini penulis memilih perusahaan makanan dan minuman, alasan mengapa penulis ingin menggunakan sektor makanan dan minuman sebagai penelitian karena, perusahaan makanan dan minuman adalah sektor yang selalu dibutuhkan oleh seluruh masyarakat dalam kondisi perekonomian yang baik maupun kondisi perekonomian yang buruk sekalipun. Karena pada dasarnya manusia adalah seseorang yang selalu membutuhkan makanan dan minuman dalam keadaan apapun itu.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka diperoleh (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan

terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji dan menganalisis ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Trade-off Theory*

*Trade-off Theory* berasumsi bahwa struktur modal perusahaan yaitu hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Makna *trade-off theory* dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Semakin manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diberikan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Nilai perusahaan akan maksimum, jika perusahaan menggunakan 100% hutang dan semakin banyak hutang adalah semakin baik, fenomena tersebut disebut *corner optimum leverage decision*.

*Trade-off theory*, menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat dari penggunaan hutang. Manfaat penggunaan hutang berbentuk *tax shield*. Biaya penggunaan hutang adalah beban bunga hutang, biaya kebangkrutan, maupun *agency cost*.

### *Signalling Theory*

*Signaling Theory* menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi sebuah perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Jama'an (2008) *Signaling Theory* menyampaikan tentang dengan cara apa seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berbentuk informasi tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Sinyal bisa berbentuk peningkatan atau informasi lain yang memberitahukan bahwasannya suatu perusahaan itu lebih baik dari pada perusahaan yang lain.

Informasi yang di dapat oleh suatu perusahaan yaitu informasi yang sangat penting. Hal tersebut dikarenakan bisa mempengaruhi pada suatu keputusan sebuah investasi pada pihak diluar perusahaan. Informasi itu sangat penting untuk pelaku bisnis dan investor. Karena informasi pada kenyataannya memberikan keterangan, gambaran serta catatan, baik untuk keadaan di masa lalu maupun keadaan masa depan bagi perkembangan hidup dan dengan cara apa efeknya pada suatu perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Fakhrudin dan Hadianto (2001) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah kesan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan menaikkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar. Bagi perusahaan yang mempublikasikan sahamnya di pasar modal, harga saham yang akan dijual-belikan di bursa saham yaitu penunjuk dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga umum dikenal sebagai nilai jual sebuah perusahaan yang dilihat dari keberhasilan operasional manajemennya serta tingkat nilai jual atau likuiditasnya.

### Struktur Modal

Agus dan Martono (2012) menyatakan bahwa struktur modal yaitu perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang terhadap modal sendiri. Modal yang diartikan pada hal

ini yaitu hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan juga penyertaan kepemilikan perusahaan. Sumber dana dapat diperoleh dengan macam cara, namun pada dasarnya ada dua sumber dana, yaitu dana dari sumber asing atau biasa disebut modal asing, dan dana yang berasal dari dalam perusahaan. Dana yang berasal dari sumber asing dapat diperoleh melalui utang lalu dana yang berasal dari dalam perusahaan melalui pembelanjaan sendiri yaitu dengan jalan penerbitan saham.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

Arti dari kata pertumbuhan yaitu bertambahnya ukuran perkembangan pada suatu dana yang diperoleh. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak dalam maupun luar perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi simbol untuk perkembangan suatu perusahaan. Dari perspektif investor, pertumbuhan perusahaan merupakan tanda perusahaan mempunyai prospek yang bisa membuat laba, dan investor juga akan memiliki banyak harapan pada tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008). Pertumbuhan perusahaan yang cepat maka semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka juga semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Hal tersebut bisa dijelaskan bahwasannya profitabilitas pada suatu perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih pada akuntansi. Profitabilitas merupakan cara untuk mengetahui nilai yang tepat yang akan diperoleh dari sejauh mana kegiatan suatu investasi. Secara umum profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Nilai profitabilitas yang tinggi melambangkan tingkat laba dan efisiensi perusahaan yang tinggi, dan hal tersebut bisa dilihat dari tingkat pendapatan dan arus kas.

### **Ukuran Perusahaan**

Hermuningsih (2012:233) menyatakan bahwa arti dari ukuran perusahaan yaitu suatu petunjuk dari kekuatan finansial pada suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat digunakan untuk menggantikan suatu karakteristik keuangan pada suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah mendapatkan modal atau dana di pasar modal daripada perusahaan yang memiliki ukuran yang kecil. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total kepemilikan suatu perusahaan. Semakin besar total kepemilikan atau aktiva atau aset suatu perusahaan maka semakin besar juga ukuran suatu perusahaan. Juga jika ukuran perusahaan besar maka modal yang ditanamkan juga besar pula. Hal tersebut bisa dikatakan bahwasannya suatu ukuran perusahaan yang besar juga bisa membuat modal atau kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan.

### **Penelitian Terdahulu**

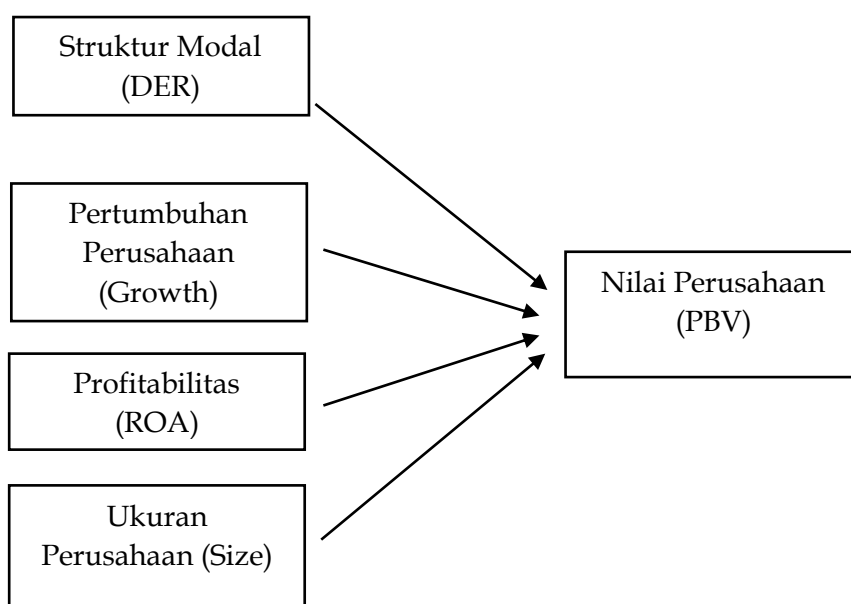
Penelitian menurut Eli (2019) tentang pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Hasil ini menunjukkan, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian menurut Marienda (2018) tentang pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel

independen pada penelitian ini yaitu Stuktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual digunakan untuk menjelaskan dan mengungkapkan tentang pengaruh antara struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Maka, dibuatkan rerangka konseptual yang digunakan sebagai acuan dalam merumuskan hipotesis. Rerangka konseptual digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Teori pertukaran atau yang biasa disebut *trade-off* merupakan teori yang mendeskripsikan struktur modal dengan menyepadankan manfaat suatu pendanaan dengan hutang dan suku bunga dan juga kerugian yang maksimum. Teori pertukaran dalam struktur modal di perlihatkan dengan DER (*Debt Equity Ratio*) dengan menyeimbangkan pengorbanan dan manfaat yang muncul akibat penggunaan hutang. DER memperlihatkan suatu keahlian perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang dilihat pada modal sendiri yang dipergunakan sebagai pembayaran hutang. Cara teori pertukaran menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Karena hal itu memiliki arti ketika perusahaan semakin besar struktur modal yang di dapat maka nilai perusahaannya juga semakin meningkat.

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Arti dari kata pertumbuhan perusahaan yaitu suatu peningkatan atau penurunan pada suatu perusahaan. Pasti sebuah perusahaan menginginkan aset ataupun penjualan dalam bentuk proporsional. Pertumbuhan perusahaan dikatakan dengan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset pada saat dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu. Bila suatu pertumbuhan meningkat maka beban yang ditetapkan akan mudah diatasi hingga perusahaan tersebut akan mendapatkan keuntungan. Keuntungan perusahaan dapat dihasilkan dari laba kotor dikurangi semua beban. Bila suatu pertumbuhan pada suatu perusahaan mengalami peningkatan maka bisa menarik investor untuk menanamkan sahamnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi mampu untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa depan juga pasar yang di danai dengan harga tinggi bisa menarik investor untuk menanamkan sahamnya dan itu berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan (Sriwardany, 2006).

H<sub>2</sub>: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati oleh para pemegang saham maupun investor karena para pemegang saham dan investor berfikir bahwa jika profitabilitas pada perusahaan tinggi maka akan menghasilkan banyak keuntungan bagi perusahaan. Investor akan tertarik untuk menanamkan sahamnya akan membuat suatu perusahaan akan meningkat. Jika keuntungan yang didapat oleh perusahaan besar maka perusahaan bisa membayarkan labanya. Hal tersebut memiliki dampak pada nilai perusahaan. Sebuah laba atau keuntungan yang bisa sebanding untuk dibagikan kepada investor dan pemegang saham yaitu pajak dan laba setelah bunga.

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Arti dari kata ukuran adalah suatu fungsi untuk memperlihatkan suatu besaran dari suatu objek. Pertumbuhan perusahaan bisa diartikan sebuah gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang bisa dilihat melalui total aktiva. Perusahaan yang mempunyai kualitas kemampuan yang baik dan memiliki keuangan yang seimbang adalah perusahaan yang memiliki ukuran yang besar. Karena investor lebih menyukai perusahaan yang besar karena menurut mereka perusahaan yang besar memiliki sifat *knowingable* atau diketahui oleh masyarakat. Hal itu memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan modal lebih mudah melalui pasar modal. Bila ukuran perusahaan besar maka semakin besar juga investor akan berminat untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut. Dalam hal ini perusahaan yang mempunyai modal yang akan membuat manajemen akan lebih bebas untuk menggunakan asetnya. Namun, semakin besar aset yang dimiliki akan membuat kekhawatiran pada pemilih aset tersebut.

H<sub>4</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sugiyono (2018:15) metode kuantitatif adalah metode yang berdasarkan filsafat positivisme bertujuan menggambarkan dan menguji hipotesis yang dibuat peneliti. Penelitian kuantitatif memuat banyak angka-angka mulai dari pengumpulan, pengolahan, serta hasil yang didominasi angka. Penelitian kuantitatif memfokuskan pada pengujian hipotesis dengan menganalisis data sekunder, data yang dapat diratakan dan memiliki suatu tujuan untuk menentukan hipotesis. Populasi pada

penelitian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel yang dipilih pada penelitian ini yaitu menggunakan *purposive sampling*. Teknik tersebut merupakan teknik pengambilan sampel dengan kriteria-kriteria atau pertimbangan-pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap objek yang akan diteliti (Sugiyono, 2018:15). Sampel telah ditentukan oleh penulis melalui kriteria-kriteria tertentu. Adapun pertimbangan kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2017-2020, (2) Perusahaan makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan dan *annual report* secara berturut-turut dan lengkap pada tahun 2017-2020, (3) Perusahaan makanan dan minuman yang mengalami keuntungan dalam laporan keuangan selama periode 2017-2020.

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti tetapi dalam bentuk yang telah diolah terlebih dahulu. Pada penelitian ini data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder juga data yang sudah dikumpulkan dan digunakan oleh seseorang di masa lalu dan digunakan kembali oleh orang lain untuk tujuan yang berbeda. Jadi data sekunder bisa saja menjadi data primer untuk orang lain. Dalam penelitian ini terdiri dari laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yaitu suatu pengorbanan untuk mendapatkan data yang dibutuhkan untuk penelitian. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data dokumenter. Data dokumenter adalah data yang mempelajari pencatatan pada suatu dokumen yang bisa didapatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yang didapat dari laporan keuangan serta *annual report* (laporan tahunan) suatu perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2017-2020.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Penelitian**

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, organisasi, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016:68). Pada penelitian ini menggunakan 5 variabel yaitu variabel independen yang terdiri dari struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan serta variabel dependen yang terdiri dari nilai perusahaan.

### **Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran**

#### ***Price to Book Value***

Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan bisa diukur atau dihitung dengan rumus *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai apakah sebuah saham layak untuk dibeli atau tidak. PBV dapat mengukur nilai yang diberikan pasar pada organisasi dan manajemen perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Rumus menghitung *price to book value*:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

### **Debt on Equity Ratio**

*Debt on Equity Ratio* adalah rasio keuangan utama yang digunakan untuk menilai keuangan suatu perusahaan. Rasio ini merupakan rasio penting untuk diperhatikan pada saat memeriksa kesehatan keuangan perusahaan. Rumus menghitung *Debt on Equity Ratio*:

$$\text{Debt on Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### **Growth**

*Growth* adalah rasio yang menunjukkan presentase pertumbuhan dari waktu ke waktu. Rasio ini digunakan dalam berbagai hal seperti perusahaan untuk menghitung pertumbuhan kinerjanya. Rumus *Growth*:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aktiva (t)} - \text{Total Aktiva (t-1)}}{\text{Total Aktiva (t-1)}} \times 100\%$$

### **Return On Assets**

*Return On Assets* adalah rasio yang mengukur seberapa banyak laba bersih suatu perusahaan setelah pajak. Rasio ini dibutuhkan manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva perusahaan. Rumus mengukur *Return On Assets*:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### **Size**

*Size* adalah representasi besar kecil perusahaan dilihat dari rasio nominalnya seperti total aset dan keseluruhan penjualan perusahaan dalam satu rentang waktu penjualan ataupun kapitalitas pasar. Pengklasifikasian perusahaan berdasarkan skala operasinya bisa digunakan investor sebagai variabel penentu keputusan. Rumus menghitung *Size*:

$$\text{Size} = \text{Logarithm natural of total assets}$$

## **Teknik Analisis Data**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis Statistik deskriptif yaitu suatu metode dalam menyusun serta menganalisis sebuah data kuantitatif. Hal itu bisa mendapatkan gambaran terhadap suatu perlakuan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara yaitu: frekuensi, tendensi sentral (*mean*, median, modus), dispersi (standar deviasi dan varian), dan koefisien korelasi antar variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2018).

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linier sederhana merupakan persamaan matematis yang bertujuan untuk mengetahui nilai atau koefisien regresi dari masing-masing. Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:



$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 GROWTH + \beta_3 ROA + \beta_4 Size + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1$ DER	: Koefisien Pertumbuhan Nilai
$\beta_2$ GROWTH	: Pertumbuhan Perusahaan
$\beta_3$ ROA	: Profitabilitas
$\beta_4$ Size	: Ukuran Perusahaan
$\varepsilon$	: Standar Error

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:) menyatakan bahwa Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal atau tidak dengan analisis grafik dan uji statistik.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas uji multikolinearitas dapat diuji dengan menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) atau nilai TOL (*Tolerance*). Jika nilai TOL > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka variabel itu tidak memiliki perdebatan pada multikolinearitas dengan variabel dependen yang lain.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah pada model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau pun sebelumnya. Ada atau tidaknya deteksi autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Durbin Watson.

#### Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas yaitu menguji apakah uji heteroskedastisitas dalam model regresi terjadi adanya ketidaksetaraan varians dari suatu pemeriksaan yang satu dengan pemeriksaan yang lainnya. Jika ingin mendeteksi adanya heteroskedastisitas pada suatu data dapat dilakukan dengan cara melihat pola tertentu yang ada pada grafik *scatter plot*.

#### Uji Kelayakan Model

##### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi berarti pengukuran seberapa jauh kinerja model dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Variabel yang ada pada penelitian ini adalah struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Jika koefisien determinasi besar maka semakin baik juga kinerja variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Dalam hasil SPSS, koefisien determinasi terletak di tabel model *summary* yaitu bagian *R square*.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2007) Uji kelayakan model dapat menunjukkan apakah semua variabel bebas atau variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel terikat atau variabel dependen. Dalam uji ini menggunakan ( $\alpha = 5\%$  atau 0,05) dengan dasar pengambilan

keputusan yaitu: (1) Bila  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka model regresi tidak fit (hipotesis ditolak), (2) Bila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka model regresi fit (hipotesis diterima) dengan menggunakan alfa 5%.

## Uji Hipotesis

### Uji t

Uji t atau dikenal dengan uji parsial yaitu uji yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variabel dependen. Uji ini dapat dilakukan dengan cara membandingkan t hitung dengan t tabel. Dalam uji ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar ( $\alpha = 5\%$  atau 0,05) dengan dasar pengambilan keputusan yaitu: (1) Apabila nilai signifikansi  $t < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen, (2) Apabila nilai signifikansi  $t > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan sebuah informasi terhadap deskripsi suatu variabel yang digunakan pada penelitian ini. Informasi ini berisi tentang sajian dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai standar deviasi. Pada penelitian ini analisis deskriptif akan disajikan gambaran mengenai masing-masing variabel penelitian yakni *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, *Return On Assets* (ROA) dan *Size*, sebagai variabel independen dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen. Pada penelitian ini memiliki 64 sampel dan terdapat 1 sampel *outlier* dalam periode 4 tahun (2017-2020). Pada penelitian ini hasil statistik deskriptif dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 1**  
Analisis Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	63	0	3.48	0.067	0.43344
GROWTH	63	-6.68	9.48	0.9181	3.67905
ROA	63	0	153.66	7.2671	23.53907
SIZE	63	4.21	30.5	20.2372	7.8448
PBV	63	0.02	2860.68	212.4473	594.25759
Valid N (listwise)	63				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Berdasarkan dari hasil statistik deskriptif yang ada pada Tabel 1 dapat disimpulkan bahwa: (1) Variabel *Debt on Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 3,48. Jadi nilai rata-rata (*mean*) dari variabel DER sebesar 0,067 dengan standar deviasi 0,43344. (2) Variabel *Growth* mempunyai nilai minimum sebesar -6,68 dan nilai maksimum sebesar 9,48. Jadi nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *Growth* sebesar 0,9181 dengan standar deviasi 3,67905. (3) Variabel *Return On Assets* (ROA) mempunyai nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 153,66. Jadi nilai rata-rata (*mean*) dari variabel ROA sebesar 7,2671 dengan standar deviasi 23,53907. (4) Variabel *Size* mempunyai nilai minimum sebesar 4,21 dan nilai maksimum sebesar 30,5. Jadi nilai rata-rata (*mean*) dari variabel Harga Saham sebesar 20,2372 dengan standar deviasi 7,8448, (5) Variabel *Price to Book Value* (PBV) mempunyai nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 2860,68. Jadi nilai rata-rata (*mean*) dari variabel Harga Saham sebesar 212,4473 dengan standar deviasi 594,25759.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas. Pada penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (*Growth*), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (*Size*) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang termasuk dalam perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	758,508	203,640	
DER	21,204	154,465	,015
GROWTH	46,172	19,342	,284
ROA	-1,858	2,954	-,074
SIZE	-28,199	8,949	-,371

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji analisis regresi linear berganda maka dapat disimpulkan bahwa memperoleh persamaan regresi persamaan regresi linear sebagai berikut:

$$PBV = 758,508 + 21,204 \text{ DER} + 46,172 \text{ GROWTH} - 1,858 \text{ ROA} - 28,199 \text{ SIZE} + e$$

(1) Nilai konstanta ( $\alpha$ ) dari persamaan analisis regresi berganda di atas yaitu 758,508, menunjukkan bahwa besar variabel dependen pada suatu nilai perusahaan (Y) yang tidak terpengaruh oleh beberapa variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan ketika variabel bebas nilainya nol, (2) Nilai koefisien regresi dari tabel di atas bisa dilihat bahwa arah hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan sebesar 21,204. Hal ini ketika adanya penambahan bagian variabel struktur modal maka perusahaan akan naik sebesar 21,204, (3) Nilai koefisien regresi pada tabel di atas bisa dilihat arah hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan sebesar 46,172. Hal ini berarti ketika adanya penambahan bagian variabel pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 46,172, (4) Nilai koefisien regresi pada tabel di atas menunjukkan arah hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan sebesar -1,858. Hal ini berarti setiap penambahan variabel pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan turun sebesar -1,858, (5) Nilai koefisien regresi pada tabel di atas bisa dilihat arah hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan sebesar -1,858. Hal ini berarti ketika adanya penambahan variabel pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan akan turun sebesar -28,199.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan guna untuk menguji pada suatu model regresi, variabel independen dan variabel dependen apakah sudah berkontribusi normal atau tidak, jika variabel tidak berdistribusi normal maka hasil uji statistik akan terjadi penurunan. Kriteria yang terdapat pada uji normalitas yaitu apabila nilai signifikan > 0,05 maka data tersebut

termasuk data distribusi normal. Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka data tersebut termasuk data distribusi tidak normal (Ghozali, 2016). Hasil uji statistik dengan menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 3.

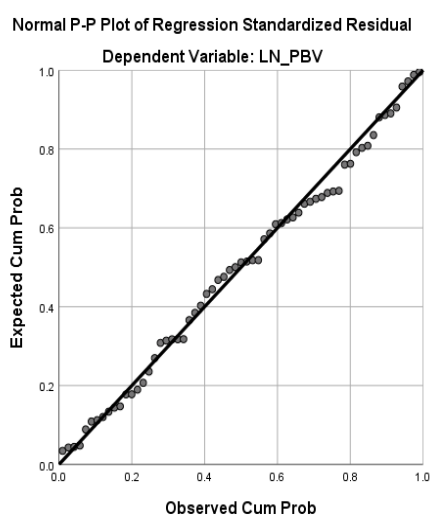
**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	511,1397935
Most Extreme Differences	Absolute	,180
	Positive	,180
	Negative	-,093
Test Statistic		,180
Asymp.Sig.(2-tailed)		,200 <sup>c, d</sup>

Test distribution is Normal.  
Calculated from data.  
Lilliefors Significance Correction.  
This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji *kolmogorov-smirnov* pada Tabel 3 di atas bisa dilihat bahwa besarnya Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200. Hal itu menunjukkan bahwa nilai sig  $> 0,05$ . Hal tersebut sudah sinkron dengan ketentuan yang telah ditetapkan. Maka dapat disimpulkan model regresi telah berdistribusi secara normal dan bisa dipakai pada penelitian ini. Untuk menguji normalitas juga bisa menggunakan grafik *normal probability plot*. Cara melihat grafik *normal probability plot* yaitu dengan melihat penyebaran titik pada sumbu diagonal grafik tersebut. Tetapi, jika data menyebar jauh dari garis dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka tidak menunjukkan pola distribusi normal dan bisa dikatakan regresi tersebut tidak mencukupi asumsi normalitas.



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Dari analisis pada *normal probability plot* di atas menunjukkan bahwa grafik *normal P-P plot* dapat dilihat dari titik-titik yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya

mengikuti garis diagonal. Pada gambar di atas bisa dilihat bahwa model regresi telah pantas untuk digunakan karena telah memenuhi asumsi normalitas.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2018:107). Uji multikolinearitas dapat diuji dengan menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factors*) atau nilai TOL (*Tolerance*). Jika nilai TOL > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka variabel itu tidak memiliki perdebatan pada multikolinearitas dengan variabel dependen yang lain. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	,989	1,011
	GROWTH	,890	1,124
	ROA	,918	1,089
	SIZE	,908	1,101

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Dari hasil Tabel 4 di atas bisa dilihat bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* pada masing-masing variabel memperlihatkan bahwasannya semua variabel independen mempunyai nilai *tolerance* lebih dari 10%. Hasil dari perhitungan VIF kurang dari nilai 10. Karena hal tersebut dapat diartikan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya. Regresi yang baik yaitu regresi yang tidak terjadi autokorelasi didalamnya. Uji autokorelasi bisa dideteksi dengan ada atau tidaknya autokorelasi dengan memperhatikan Durbin Watson, pada ketentuan sebagai berikut: (1) Angka D-W dibawah -2 (DW < -2) berarti autokorelasi positif, (2) Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, (3) Angka D-W di atas +2 (DW > +2) berarti autokorelasi negatif. Hasil uji autokorelasi dapat diterangkan pada Tabel 5 dibawah ini.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,520 <sup>a</sup>	,271	,221	528,47146	,821

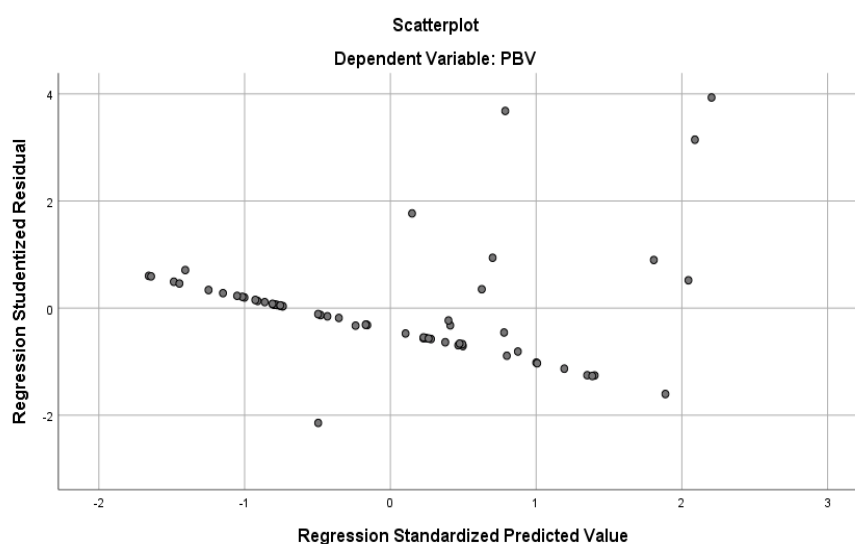
a. Predictors: (Constant), Size, DER, ROA, Growth  
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Pada hasil uji autokorelasi pada Tabel 5 di atas bisa dilihat bahwa mendapatkan hasil autokorelasi, yaitu diperoleh nilai *Durbin-Watson* ialah sebesar ,821 yaitu berada di antara angka -2 sampai +2. Hal itu bisa dikatakan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini bebas dari autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan varians pada residual yang satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pendeteksian ada atau tidaknya heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah sumbu yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual yang sudah di *studentized*. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat sebagai berikut:



**Gambar 3**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas  
Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2022

### Uji Kelayakan Model

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi suatu variasi variabel dependen. Jadi, jika  $R^2$  semakin mendekati nilai 100%, maka semakin baik pula variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dapat dilihat pada Tabel 6.

**Tabel 6**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,520 <sup>a</sup>	,271	,221	528,47146	,821

a. Predictors: (Constant), Size, DER, ROA, Growth

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil dari Tabel 6 di atas menunjukkan nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,221. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 22,1% variasi dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, *Return On Assets* (ROA) dan *Size*, sedangkan sisanya sebesar 77,9% diungkapkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

### Uji F

Uji kelayakan model bertujuan untuk menunjukkan variabel independen. Variabel independen yang diteliti adalah struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan yang diletakkan pada model yang memiliki pengaruh yang relevan atau tidak secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Ukuran yang digunakan penulis pada pengujian ini dengan membandingkan nilai sig yang diperoleh dengan  $\alpha = 0.05$ . Hasil uji f dapat dilihat pada Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6017924,128	4	1504481,032	5,387	,001 <sup>b</sup>
	Residual	16198361,09	58	279,282,088		
	Total	22216285,21	62			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), Size, DER, ROA, Growth

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Hasil dari Tabel 7 di atas menunjukkan nilai Fhitung sig profitabilitas jauh lebih kecil dari 0,05. Hal ini terlihat bahwa model yang digunakan pada penelitian ini layak digunakan pada penelitian. Hal itu berarti model regresi bisa dipakai sebagai prediksi pada nilai perusahaan (PBV) atau juga bisa dikatakan bahwa variabel independen yang dipakai oleh masing-masing model regresi tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dari itu struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (*Growth*), profitabilitas (ROA), dan ukuran perusahaan (*Size*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya, yaitu nilai perusahaan (PBV).

### Uji t

Uji statistik t pada dasarnya digunakan menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan dalam menerangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Uji parsial (Uji t) ada pada tingkat signifikansi 0,05. Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji T**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		thitung	Sig.	Keterangan
1	(Constant)			
	DER	,137	,891	Tidak berpengaruh
	GROWTH	2,387	,020	Berpengaruh
	ROA	-,629	,523	Tidak berpengaruh
	SIZE	-,2,151	,003	Berpengaruh

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 8 dapat disimpulkan bahwa struktur modal (DER) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,137 dengan nilai sig yang di dapat sebesar 0,891. Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Karena hasil tersebut berarti variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebab itu hipotesis pertama ditolak. Variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth*) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,378 dengan nilai sig yang didapat sebesar 0,020. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebab itu hipotesis kedua diterima. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,629 dengan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,523. Karena nilai sig lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti variabel profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebab itu hipotesis ketiga ditolak. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -3,151 dengan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,003. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebab itu hipotesis keempat diterima.

## Pembahasan

### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil uji statistik di atas bisa dilihat bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak berpengaruhnya struktur modal pada nilai perusahaan bisa dilihat dengan signifikan sebesar 0,891 yang nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Jadi hipotesis struktur modal terhadap nilai perusahaan ini ditolak. Dari hasil di atas bisa dikatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu berarti jika terjadi kenaikan atau penurunan pada struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Struktur modal yaitu sekumpulan dana internal atau dana dari dalam maupun dana eksternal atau dana dari luar yang bisa dipakai dan dialokasikan oleh perusahaan dan dana tersebut didapat dari hutang dan modal sendiri. Perusahaan yang memiliki hutang yang besar akan dipercaya tidak bagus dalam menjalankan perusahaannya juga jika perusahaan mengalami kesulitan dalam keuangan maka akan berdampak pada dividen yang akan diterima investor. Namun selama perusahaan bisa memaksimalkan manfaat serta biaya yang muncul akibat dari penggunaan hutang tidak menjadi masalah. Pemakaian hutang yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit perusahaan. Temuan ini juga mendukung *trade-off theory* yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Sepanjang manfaat lebih besar, tambahan hutang masih dikenakan. Jika pengorbanan akibat penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Pada hasil penelitian ini pemakaian hutang diizinkan karena masih memiliki manfaat dan bisa meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal sedemikian rupa membuat investor tidak lagi khawatir jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya akibat pemakaian hutang, sehingga struktur modal dianggap kurang berpengaruh terhadap keputusan investasi. Hal itu bisa disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi sehingga tidak mempengaruhi harga saham yang menjadi dasar perhitungan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Prasetia *et al.*, (2014) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya mendukung teori struktur modal yang menyatakan bahwa sepanjang perusahaan bisa menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan akibat hutang tidak menjadi masalah. Berbeda dengan hasil penelitian Chaidir (2015) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji statistik di atas bisa dilihat bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bisa dilihat dari signifikansi sebesar 0,020. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 memiliki kesimpulan bahwa hipotesis ini diterima. Hasil itu menunjukkan bahwa pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Jika pertumbuhan perusahaan semakin besar, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk mengelola kegiatan perusahaan. Hubungan yang positif berarti bahwa ketika terjadi peningkatan pada tingkat *growth opportunity* maka perusahaan akan terjadi peningkatan pada besarnya nilai perusahaan. Hubungan yang signifikan menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* mampu menangkap pergerakan nilai perusahaan. Hubungan yang positif ini karena jika tingkat *growth opportunity* perusahaan meningkat maka investor akan melihat hal ini sebagai salah satu indikator yang baik bagi prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang datang. Keputusan investasi ini akan mempengaruhi nilai perusahaan yang merupakan hasil dari kegiatan investasi itu sendiri. Adanya peluang investasi pada suatu perusahaan memberikan sinyal positif pada pertumbuhan perusahaan dimasa yang datang. Semakin banyak peluang investasi maka semakin banyak juga peluang untuk memperoleh laba. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal yang rendah.

Suatu perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang positif akan dipandang positif juga oleh investor, karena dinilai memiliki aspek yang menguntungkan. Sehingga hal tersebut juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian dari Pangulu (2014) dan Sari (2016) sejalan dengan penelitian ini, yaitu menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan yang tinggi akan membuat investor minat untuk menanamkan sahamnya. Jika investasi yang dilakukan tinggi, perusahaan tersebut bisa membuat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal yang rendah. Suatu perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang positif akan dipandang positif juga oleh investor, karena dinilai memiliki aspek yang menguntungkan. Sehingga hal tersebut juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian dari Pangulu (2014) dan Sari (2016) sejalan dengan penelitian ini, yaitu menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan yang tinggi akan membuat investor minat untuk menanamkan sahamnya. Jika investasi yang dilakukan tinggi, perusahaan tersebut bisa membuat meningkatnya nilai perusahaan. Dengan melakukan investasi maka perusahaan dimasa datang akan mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut. Berbeda dengan hasil penelitian dari Marienda (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memerlukan banyak dana dan perusahaan tidak akan memfokuskan pada kesejahteraan pemegang saham. Hal itu akan mengakibatkan menurunnya kepercayaan investor pada perusahaan dan nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji statistik di atas bisa dilihat bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,523. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 memiliki kesimpulan bahwa hipotesis ini ditolak. Hasil itu menunjukkan bahwa ketika profitabilitas menurun maka akan terjadi penurunan juga pada nilai perusahaan. Profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan pada periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham. Profitabilitas dapat di nilai dari berbagai cara tergantung dari laba dan aktiva atau modal yang nantinya akan dibandingkan satu sama lain. Suatu hubungan yang tidak positif ini disebabkan jika profitabilitas suatu perusahaan menurun, maka investor tidak memiliki ekspektasi juga kepercayaan pada perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan berarti minat pada investor dalam membeli saham akan berkurang dikarenakan nilai profitabilitas yang menurun.

Hasil penelitian dari Gultom dan Syarif (2009) sejalan dengan penelitian ini yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada hasil penelitian ini bisa dikatakan tidak adanya pengaruh antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Maka dapat dikatakan bahwa jika suatu profitabilitas menurun maka semakin berkurang juga nilai perusahaan. Hal itu akan berpengaruh pada kurangnya minat investor untuk menanamkan sahamnya. Berbeda dengan hasil penelitian Marienda (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat bahwa jika profitabilitas meningkat maka akan terjadi peningkatan pada besarnya nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada hasil penelitian ini bisa dikatakan tidak adanya pengaruh antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Maka dapat dikatakan bahwa jika suatu profitabilitas menurun maka semakin berkurang juga nilai perusahaan. Hal itu akan berpengaruh pada kurangnya minat investor untuk menanamkan sahamnya. Berbeda dengan hasil penelitian Marienda (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat bahwa jika profitabilitas meningkat maka akan terjadi peningkatan pada besarnya nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki aset total yang lebih besar, maka manajemen perusahaan dapat lebih mudah menggunakan aset-aset di suatu perusahaan. Semakin mudah manajemen dalam mengendalikan aset-asetnya maka akan semakin meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bila ukuran pada suatu perusahaan besar, maka perusahaan tersebut akan lebih mudah untuk mendapatkan modal. Aset yang besar dapat digunakan sebagai pinjaman kredit. Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan bahwa suatu perusahaan dapat mengembangkan usahanya dengan cara memperbanyak modal untuk meningkatkan perusahaannya. Sumber dana bisa didapat dari pihak dalam perusahaan maupun dari pihak luar perusahaan. Sumber dana pihak dalam perusahaan didapat dari modal sendiri maupun dari pihak kreditur. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dapat memiliki kesempatan untuk penarikan hutang dengan jumlah yang lebih besar dari pada perusahaan dengan ukuran yang kecil. Karena jika perusahaan memiliki ukuran yang besar maka aset yang dijadikan jaminan lebih besar dan memiliki kepercayaan lebih besar pula. modal yang besar tersebut bisa dipakai oleh perusahaan untuk meningkatkan keuntungan perusahaannya dari ekspansi dan efisiensi. Disamping itu, jika ukuran suatu perusahaan besar, maka memiliki tendensi untuk memiliki kondisi yang lebih stabil dari tahun ketahun utamanya dalam return saham kepada investor. Peningkatan permintaan akan saham suatu perusahaan menjadi penyebab atas naiknya atas harga saham perusahaan di pasar modal yang berujung pada kenaikan nilai perusahaan. Ketika perusahaan memiliki aset total yang lebih besar, maka manajemen perusahaan dapat lebih mudah menggunakan aset-aset di suatu perusahaan. Semakin mudah manajemen dalam

mengendalikan aset-asetnya maka akan semakin meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan bila ukuran pada suatu perusahaan besar, maka perusahaan tersebut akan lebih mudah untuk mendapatkan modal. Aset yang besar dapat digunakan sebagai pinjaman kredit.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan bahwa suatu perusahaan dapat mengembangkan usahanya dengan cara memperbanyak modal untuk meningkatkan perusahaannya. Sumber dana bisa didapat dari pihak dalam perusahaan maupun dari pihak luar perusahaan. Sumber dana pihak dalam perusahaan didapat dari modal sendiri maupun dari pihak kreditur. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar dapat memiliki kesempatan untuk penarikan hutang dengan jumlah yang lebih besar dari pada perusahaan dengan ukuran yang kecil. Karena jika perusahaan memiliki ukuran yang besar maka aset yang dijadikan jaminan lebih besar dan memiliki kepercayaan lebih besar pula. modal yang besar tersebut bisa dipakai oleh perusahaan untuk meningkatkan keuntungan perusahaannya dari ekspansi dan efisiensi. Disamping itu, jika ukuran suatu perusahaan besar, maka memiliki tendensi untuk memiliki kondisi yang lebih stabil dari tahun ketahun utamanya dalam return saham kepada investor. Peningkatan permintaan akan saham suatu perusahaan menjadi penyebab atas naiknya atas harga saham perusahaan di pasar modal yang berujung pada kenaikan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bila ukuran suatu perusahaan besar maka perusahaan akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Investor lebih menyukai perusahaan dengan ukuran yang besar karena dianggap lebih dikenal di kalangan masyarakat. Hal itu akan membuat perusahaan mendapatkan modal yang lebih mudah dengan adanya skala ukuran yang besar. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan di atas, yaitu, (1) Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga mendukung *trade-off theory* yang menyatakan bahwa perusahaan bisa menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul dari penggunaan hutang maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal itu berarti setiap terjadi kenaikan atau penurunan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hubungan yang positif berarti bahwa ketika terjadi peningkatan pada tingkat *growth opportunity* maka perusahaan akan terjadi peningkatan pada besarnya nilai perusahaan. (3) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa semakin kecil profitabilitas pada suatu perusahaan, maka nilai perusahaan akan berkurang dan minat investor dalam menanamkan sahamnya juga berkurang. (4) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar diasumsikan memiliki suatu kemungkinan jika ingin meminjam hutang yang lebih besar, karena aset yang dijadikan jaminan lebih besar dan juga tingkat kepercayaan pada suatu bank juga akan meningkat.

### **Saran**

Berdasarkan dari kesimpulan di atas, maka saran yang diajukan oleh peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel-variabel lain yang bisa berpengaruh terhadap sebuah perusahaan. Variabel di atas yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebaiknya di kaji lebih dalam lagi. Hal itu akan berguna untuk penelitian

selanjutnya. Juga sebaiknya ketika ingin meneliti dengan judul yang sama diperhatikan lagi laporan keuangan perusahaan dan nilai pada perusahaan tersebut pada setiap tahunnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agus Harjito dan Martono. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Ekonisia. Yogyakarta.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*. 1(2): 1-21.
- Dewi dan Ketut. 2014. Pengaruh Karakter Eksekutif, Karakteristik Perusahaan, dan Dimensi Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Pada *Tax Avoidance* di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*. 6(2): 1-12.
- Eli. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Universitas Riau Kepulauan*. 6 (1): 1-14
- Fakhrudin, M., dan M. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Gramedia. Jakarta.
- Ghozali, Imam, 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 23*. Edisi Kelima. Cetakan Kelima. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Cetakan Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gultom, M. C., dan F. Syarif. 2008. Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Deviden, dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. 47.
- Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE. Yogyakarta.
- Hermuningsih. 2012. Pengaruh Profitabilitas, *Size*, terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. 16(2): 232-242.
- Jama'an. 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik Di BEJ)*. Tesis Strata-2. Program Studi Magister Sains Akuntansi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Manoppo dan Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 4(2).
- Pangulu. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Prasetia, T. E., Tommy, P., dan Saerang, I. S. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*. 2(2), 879-889.
- Safrida. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen*. 10(2): 1-12.
- Sartono. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono 2016. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sujoko. dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1): 41-48.

- Sriwardany. 2006. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktural Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk. *Jurnal Universitas Bhayanagara*. 1(1): 1-11.
- Marienda dan T. Mildawati. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 7(6): 1-16.
- Warsono, 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Cetakan I, Edisi Ke-3: Bayumedia Publishing. Malang.