

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nur Cahyani Mulyaning Tyas

*tyaschyni3733@gmail.com*

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research examines the effect of capital structure, company growth, and firm size on the firm value of Consumption Goods industries listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The capital structure was measured by Debt to Equity Ratio (DER), company growth was measured by Total Assets Growth (TAG), firm size was measured by SIZE, and firm value was measured by Price to Book Value (PBV). The research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, 27 companies from 43 Consumption Goods industries were selected as the samples listed on the IDX during 2020-2023. Moreover, the data analysis technique used multiple linear with SPSS 25. The result shows that (1) capital structure has a positive effect on firm value. It is caused by the usage of debt that is still under the optimal point where companies can balance benefits and costs, (2) the company's growth has a negative effect on firm value. This is because the company is in the development phase, so more profits are allocated for its growth than dividend payments, (3) the firm size has a negative effect on firm value. It happens as the company's performance lacks efficiency. Therefore, a company with big assets cannot use optimally its assets.*

*Keywords: capital structure, company growth, firm size, and firm value.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini, struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan diukur dengan *Total Assets Growth* (TAG), dan ukuran perusahaan diukur dengan *SIZE* serta nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapatkan sebanyak 27 sampel dari 43 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2023. Metode analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil dari penelitian ini menunjukkan (1) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan utang masih di bawah titik optimalnya dimana perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan dari penggunaan utang tersebut, (2) pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dalam fase perkembangan sehingga keuntungan lebih banyak dialokasikan untuk pertumbuhan daripada pembayaran dividen, (3) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kinerja perusahaan yang kurang efisien sehingga perusahaan dengan aset besar tidak mampu memanfaatkan asetnya secara optimal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.

### PENDAHULUAN

Saat ini, dunia usaha berkembang dengan pesat, ditandai oleh meningkatnya jumlah perusahaan yang *go public* di pasar modal. Perkembangan ini didorong oleh inovasi, teknologi, globalisasi dan perubahan perilaku konsumen yang memperketat persaingan antar perusahaan. Dalam kondisi seperti ini, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama bagi investor dalam menilai keberhasilan perusahaan, terutama dari sisi stabilitas

keuangan dan keunggulan kompetitif. Dalam mengelola keuangan perusahaan, tolak ukur keberhasilan atau kegagalan seorang manajer keuangan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan memiliki peran penting karena mencerminkan reputasi dan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Prastuti dan Sudiartha (2016) menyatakan pada dasarnya tujuan investasi investor adalah memaksimalkan keuntungan atau menghasilkan dividen sekaligus meminimalkan risiko investasi. Dengan demikian apabila kinerja perusahaan baik maka perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang diinginkan oleh para investor, yang kemudian akan mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan sehingga hal tersebut berpotensi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada sektor industri barang konsumsi, karena perusahaan pada sektor ini mengalami perkembangan yang cukup pesat dan banyak saham yang beredar membuat sektor tersebut banyak diminati oleh para investor. Produk-produk yang dihasilkan oleh industri ini sangat erat kaitannya dengan kebutuhan sehari-hari masyarakat, dan permintaan pada industri ini relatif stabil. Meskipun sektor industri barang konsumsi memiliki potensi yang menjanjikan, pada tahun 2022, Indonesia mengalami inflasi yang melebihi target Bank Indonesia (BI) sebesar 4%, namun data dari Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan inflasi mencapai 4,84% pada periode Januari-September 2022 (cnnindonesia, 2022). Untuk mengendalikan inflasi, BI menaikkan suku bunga acuan dari 5,50% pada akhir 2022 menjadi 5,75% pada Januari 2023, dan kemudian menjadi 6% pada Oktober 2023 (cnbcindonesia, 2023). Dari peristiwa tersebut, terjadi penurunan dan kenaikan nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi selama tahun 2020-2023 yang dapat diamati pada tabel 1.

**Tabel 1**  
**Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) Sektor Industri Barang Konsumsi**

No	Perusahaan	Tahun			
		2020	2021	2022	2023
1.	GGRM	1,35	0,99	0,60	0,64
2.	MRAT	0,21	0,34	0,80	0,39
3.	DMND	1,87	1,65	1,43	1,32
4.	ITIC	2,19	0,79	0,68	0,71
5.	KLBF	3,80	3,56	4,43	3,26
6.	STTP	4,66	3,00	2,55	2,53
RATA-RATA		2,34	1,72	1,75	1,48

Sumber: Data Sekunder, diolah (2024).

Data pada tabel 1 menunjukkan nilai perusahaan mengalami penurunan signifikan pada tahun 2021 dari 2,34 menjadi 1,72. Meskipun sempat meningkat menjadi 1,75 pada tahun 2022, nilai ini kembali menurun ke angka 1,48 pada tahun 2023. Hal tersebut membuat investor lebih berhati-hati ketika akan menginvestasikan dananya pada perusahaan pilihannya. Ketidakstabilan nilai perusahaan di sektor ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal, seperti struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan, yang menjadi perhatian utama bagi investor.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena baik buruknya struktur modal mempunyai dampak langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Chusnitha dan Retnani, 2017). Sehingga, perbandingan modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena perbandingan tersebut akan berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang optimal, dimana perusahaan dapat secara tepat menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitasnya untuk kegiatan operasional perusahaan. Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Para investor sering kali menganggap pertumbuhan suatu perusahaan sebagai

indikator positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan di masa depan. Dari persepsi tersebut calon investor pun mengharapkan adanya tingkat pengembalian yang baik dari investasi yang mereka lakukan. Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar menunjukkan pertumbuhan yang baik dan dapat memberikan sinyal kepada calon investor yang akan menginvestasikan dananya, yang pada akhirnya hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan yang besar cenderung lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga dapat diandalkan dan menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor.

Penelitian Afida dan Triyonowati (2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Irawan dan Kusuma (2019) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Chynthiawati dan Jonnardi (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Dharmaputra *et al.* (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Tamara dan Widyawati (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Tarmiji (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian yang ingin dicapai yaitu (1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, (3) Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Trade Off Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2011) *trade off theory* menyatakan bahwa penggunaan utang memberikan manfaat pajak karena bunga yang harus dibayar atas utang tersebut dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Berdasarkan teori ini perusahaan akan menggunakan utang sampai pada titik tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Tumangkeng dan Mildawati (2018) inti dari *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang ditimbulkan oleh penggunaan utang. Dalam penggunaan utang *trade off theory* menjelaskan jika posisi struktur modal perusahaan berada di bawah titik optimal, maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal, maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

### *Signalling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2018) *signal* merupakan tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal, karena adanya informasi asimetris. Informasi asimetris terjadi ketika manajemen memiliki informasi lebih luas dan mendalam tentang kondisi serta prospek perusahaan dibandingkan investor, yang akses informasinya terbatas dan sering mendapatkan informasi lebih lambat. Saat informasi

diterima, investor terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisanya menjadi sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*). Jika perusahaan menginformasikan kabar baik, maka akan menjadi sinyal positif, sebaliknya jika perusahaan menginformasikan kabar tidak baik, maka akan menjadi sinyal negatif untuk investor (Mudjijah *et al.*, 2019).

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Irawan dan Kusuma (2019) nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan dimana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi maka nilai perusahaan pun cenderung meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan calon investor terhadap kinerja dan potensi perusahaan di masa depan. Seperti yang dijelaskan oleh Amelia *et al.* (2022) nilai perusahaan dapat menggambarkan kondisi perusahaan. Ketika kinerja perusahaan meningkat, permintaan saham meningkat, harga saham meningkat, dan pada akhirnya nilai perusahaan meningkat.

### **Struktur Modal**

Menurut Siregar dan Dalimunthe (2019) struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas saldo laba dan ekuitas pemegang saham. Perusahaan besar umumnya memerlukan dana yang besar untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu caranya yaitu dengan utang apabila modal sendiri tidak mencukupi. Menggunakan utang untuk mendukung kelangsungan operasional perusahaan, terutama saat kondisi bisnis berjalan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga meningkatkan risiko kebangkrutan, karena semakin banyak utang yang digunakan, semakin besar risiko keuangan yang ditanggung perusahaan, yang pada akhirnya dapat menurunkan kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

Menurut Krisnando dan Novitasari (2021) pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Perubahan ini mencerminkan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau sebaliknya. Ketika perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat (Fauziah dan Sudiyatno, 2020). Sehingga hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dengan mengharapkan pembagian hasil atau dividen dari keuntungan kegiatan operasional tersebut. Kondisi ini berpotensi mendorong permintaan terhadap saham perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan, yang pada akhirnya memperkuat posisi perusahaan dipasar.

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Suwardika dan Mustanda (2019) ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aset perusahaan. Menurut Chusnitah dan Retnani, (2017) ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya sebuah perusahaan terlihat dari total aktiva yang dimiliki. Dalam penelitian ini, tolak ukur ukuran perusahaan dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan, karena menurut Agustia dan Suryani (2018) total aset cenderung lebih stabil apabila dibandingkan dengan total penjualan. Semakin besar total aset, semakin leluasa perusahaan memanfaatkannya untuk mendukung operasional, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan lebih mudah memperoleh pendanaan dari pihak eksternal.

**Penelitian Terdahulu**

Berikut ringkasan penelitian terdahulu sebagai bahan referensi dalam penelitian ini, antara lain: Afida dan Triyonowati (2019) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Amelia *et al.*, (2022) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh pertumbuhan perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

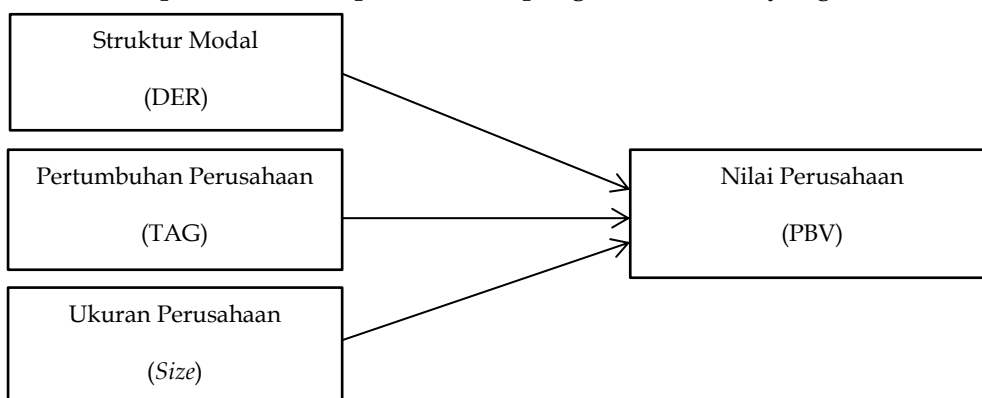
Irawan dan Kusuma (2019) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Suwardika dan Mustanda (2019) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. Penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Prastuti dan Sudiartha (2016) dalam penelitiannya yang berjudul penelitian pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Rerangka Konseptual**

Rerangka konseptual disusun untuk menggambarkan hubungan pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen yang akan di amati atau di ukur melalui sebuah penelitian. Berdasarkan penelitian ini dapat disajikan rerangka konseptual yang memudahkan pemahaman hipotesis serta pengaruh variabel yang diteliti sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Rerangka Konseptual**

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal yang baik adalah struktur modal yang optimal, dimana perusahaan dapat secara tepat menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitasnya untuk kelangsungan operasional perusahaan. Struktur modal berperan penting karena berdampak besar terhadap kinerja keuangan perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam *trade off theory* penggunaan utang memberikan manfaat pajak karena bunga yang harus dibayar atas utang tersebut dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Berdasarkan teori ini perusahaan akan menggunakan utang hingga titik tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut (Ramdhonah et al., 2019) *trade off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Tarmiji (2019) dan memperoleh hasil penelitian bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat hasil yang berbeda dari penelitian Dhani dan Utama (2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Fauziah dan Sudiyatno (2020) pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan, baik peningkatan maupun penurunan. Perusahaan yang mengalami kenaikan aset di periode sekarang dibandingkan periode sebelumnya mencerminkan pertumbuhan dan perkembangan yang baik, sehingga berpotensi meningkatkan hasil operasional serta kepercayaan pihak eksternal. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan menunjukkan potensi keuntungan, dan investor mengharapkan pengembalian atas investasinya. Hal ini didasarkan pada *signaling theory*, dimana pertumbuhan aset perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor dalam menilai nilai perusahaan berdasarkan informasi yang diberikan, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi nilainya. Adanya respons positif investor dapat mendorong kenaikan harga saham yang pada akhirnya mencerminkan peningkatan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Ramdhonah et al., (2019) dan memperoleh hasil penelitian bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun ditemukan hasil yang berbeda dari penelitian Dharmaputra et al., (2022) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis mengenai pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

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

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Chusnitah dan Retnani (2017) ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya sebuah perusahaan terlihat dari total aktiva yang dimiliki. Investor cenderung tertarik pada perusahaan besar karena lebih dikenal masyarakat. Selain itu, perusahaan lebih mudah memperoleh pendanaan dari pihak eksternal. Ketersediaan modal memungkinkan perusahaan memaksimalkan kinerjanya dalam kegiatan operasional secara optimal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada *signaling theory*, dimana perusahaan yang besar dianggap lebih dapat diandalkan. Semakin besar aset yang dimiliki, menunjukkan bahwa perusahaan berkembang dengan baik dalam

menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya dapat menarik minat investor, meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Chusnith dan Retnani (2017) dan memperoleh hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun ditemukan hasil yang berbeda dari penelitian Tarmiji (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis mengenai ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

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

## **METODE PENELITIAN**

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

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, karena data yang digunakan berupa angka guna proses pengambilan keputusan yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme yang digunakan pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan datanya menggunakan instrument penelitian kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019).

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang memiliki kualitas dan karakteristik yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2019: 126). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 - 2023.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik yang digunakan dalam penentuan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria - kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023. (2) Sektor industri barang konsumsi yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2020-2023. (3) Sektor industri barang konsumsi yang tidak mengalami kerugian atau menghasilkan laba positif selama periode 2020-2023. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan, maka terpilih 27 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 sebagai sampel penelitian yang memiliki kelengkapan data sesuai dengan kriteria.

### **Teknik pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan data dokumenter, yaitu mengumpulkan informasi dengan cara mempelajari studi pustaka, *literature*, jurnal, arsip dan laporan keuangan dari dokumentasi sampel perusahaan. Sumber data yang diperoleh dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti melalui media perantara. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan dari tiap-tiap perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2023. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh melalui media perantara yaitu data laporan keuangan yang bersumber dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya. Selain itu peneliti juga memperoleh data laporan keuangan tiap-tiap perusahaan pada sektor industri barang konsumsi melalui situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) berupa laporan keuangan tahunan selama periode penelitian 2020-2023.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (independen). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), dengan rumus harga saham perlembar dibagi dengan nilai buku per lembar saham (Dewi dan Ekadjaja, 2021).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### Variabel Independen

#### Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), merupakan perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Menurut Irawan dan Kusuma, 2019 rumus yang digunakan untuk menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Fauziah & Sudiyatno (2020) pertumbuhan perusahaan adalah perubahan kenaikan maupun penurunan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Total Assets Growth* (TAG) yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$TAG = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset (t - 1)}}{\text{Total Aset (t - 1)}}$$

#### Ukuran Perusahaan

Menurut Chusnitah dan Retnani, (2017) ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya sebuah perusahaan terlihat dari total aktiva yang dimiliki. Ukuran perusahaan diukur dengan rumus *Logaritma Natural* (LN) dari total aset yang dimiliki perusahaan (Dewi dan Ekadjaja, 2021), seperti sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian minimum, maksimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemiringan distribusi). Pada penelitian ini, hanya nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi yang digunakan.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai distribusi normal atau tidak normal. Normal atau tidaknya data dapat diuji dengan metode pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* maupun grafik normal

*probability plot*. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji Kolmogorov-Smirnov yaitu jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05, maka data residual terdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dengan grafik normal *probability plot* menurut Ghozali (2018: 163) adalah jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik historamnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dengan cara menganalisis nilai VIF (*Varinace Inflation Factor*) dan nilai *Tolerance*. Menurut (Ghozali, 2018: 108) kriteria pengambilan keputusan dengan nilai *tolerance* dan VIF adalah jika nilai VIF  $\leq 10$  dan nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  maka model tersebut dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistik Durbin-Waston (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: a) Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif. b) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi. c) Angka D-W di atas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varians dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 TAG + \beta_3 SIZE + e$$

Keterangan :

PBV	: Price to Book Value
a	: Konstanta
$\beta_{1,2,3}$	: Koefisien regresi
DER	: Debt to Equity Ratio
TAG	: Total Assets Growth
SIZE	: Ln Total Aset
e	: Standart eror

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

Menurut Ghozali (2018: 97) uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dimana jika  $R^2$  mendekati 1 (semakin besar nilai  $R^2$ ), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin kuat, maka model dikatakan layak. Jika  $R^2$  mendekati 0 (semakin kecil nilai  $R^2$ ), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin lemah, maka model dikatakan kurang layak.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2015: 98). Uji F ini dapat dilakukan melalui pengamatan nilai signifikan F dalam tabel *Analysis of Variance* (ANOVA) dan dalam penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ). Jika nilai signifikan uji F  $> 0,05$  maka terjadi penolakan atau ketidaksesuaian antara variabel independen terhadap variabel dependen. Tetapi jika nilai signifikan uji F  $< 0,05$  maka terjadi penerimaan atau kesesuaian antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018: 98) Pengujian dilakukan dengan menggunakan nilai signifikansi 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria: a) Jika nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka hipotesis ditolak. Ini berarti variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. b) Jika nilai signifikansi  $< 0,05$ , maka hipotesis diterima. Ini berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran informasi mengenai deskripsi dari masing-masing variabel yang digunakan penelitian.

Tabel 2  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	108	0,238	56,792	4,51393	8,500158
DER	108	0,001	3,928	0,61910	0,683613
TAG	108	-0,154	1,676	0,08257	0,195482
SIZE	108	26,948	32,860	29,13840	1,545001
Valid N (listwise)	108				

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 2 hasil uji statistik deskriptif menunjukkan bahwa pada variabel nilai perusahaan (PBV) di dapatkan nilai minimum sebesar 0,238, nilai maksimum sebesar 56,792, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4,51393, dan nilai standar deviasi sebesar 8,500158. Hasil uji statistik deskriptif pada variabel struktur modal (DER) di dapatkan nilai minimum sebesar 0,001, nilai maksimum sebesar 3,928, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,61910 dan nilai standar deviasi sebesar 0,683613. Hasil uji statistik deskriptif pada variabel pertumbuhan perusahaan (TAG) di dapatkan nilai minimum sebesar -0,154, nilai maksimum sebesar 1,676, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,08257 dan nilai standar deviasi sebesar 0,195482. Hasil uji

statistik deskriptif pada variabel ukuran perusahaan (*SIZE*) di dapatkan nilai minimum sebesar 26,948, nilai maksimum sebesar 32,860, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,13840 dan nilai standar deviasi sebesar 1,545001.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

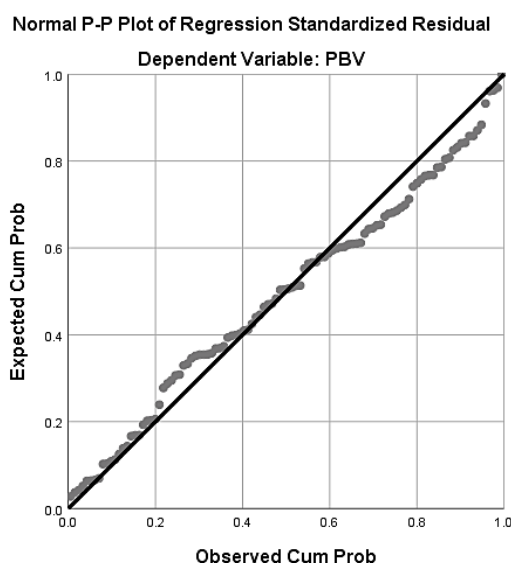
Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat diuji dengan *Kolmogorov-Smirnov* dengan ketentuan jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05*, maka data residual terdistribusi normal. Berikut adalah tabel dari hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov*:

**Tabel 3**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	4,24508166
Most Extreme Differences	Absolute	0,076
	Positive	0,076
	Negative	-0,068
Test Statistic		0,076
<u>Asymp. Sig. (2-tailed)</u>		0,149 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
  - b. Calculated from data.
  - c. Lilliefors Significance Correction.
- Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 3 *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan hasil nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar  $0,149 > 0,05$ , yang berarti bahwa data residual terdistribusi normal. Dengan demikian, nilai tersebut telah sesuai dengan standar yang telah ditetapkan. Untuk menguatkan bukti bahwa model regresi berdistribusi normal maka dilakukan analisis grafik normal *probability plot*.



**Gambar 2**  
**Grafik Normal Probability Plot**  
Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan gambar 2 grafik normal *probability plot* menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya, yang berarti bahwa model regresi dalam penelitian ini benar berdistribusi normal. Setelah menggunakan dua pengujian yang berbeda, keduanya menunjukkan hasil yang sama yaitu model regresi berdistribusi normal. Dengan demikian data ini dapat mewakili populasi dan layak untuk digunakan.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik. Suatu model regresi dapat dikatakan baik jika tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi pada model regresi dengan cara melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. jika nilai VIF  $\leq 10$  dan nilai *tolerance*  $\geq 0,10$ , maka model regresi dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas. Berikut adalah tabel hasil uji multikolinearitas:

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

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	0,899	1,112
TAG	0,958	1,044
SIZE	0,865	1,156

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 4 hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen menunjukkan nilai VIF  $\leq 10$  dan nilai *tolerance*  $\geq 0,10$ . Dapat dilihat pada variabel DER memiliki nilai VIF sebesar 1,112 dan nilai *tolerance* sebesar 0,899. TAG memiliki nilai VIF sebesar 1,044 dan nilai *tolerance* 0,958. SIZE memiliki nilai VIF sebesar 1,156 dan nilai *tolerance* sebesar 0,865. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2018). Untuk menguji autokorelasi yaitu dengan metode *Durbin-Watson* (DW). Menurut Santoso (2009:281) ketentuan menggunakan *Durbin-Watson* (DW) yaitu bila angka DW dibawah -2 maka ada autokorelasi positif, bila angka DW diantara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi, dan bila angka DW di atas +2 maka ada autokorelasi negatif. Berikut adalah hasil tabel uji autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson*:

**Tabel 5**  
***Durbin-Watson* (DW)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	of the Durbin-Watson
1	0,866 <sup>a</sup>	0,751	0,743	4,305874	0,988

a. Predictors: (Constant), SIZE, TAG, DER

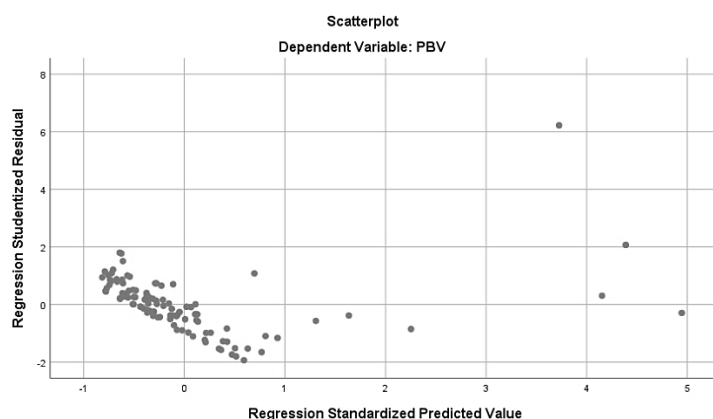
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 5 *Durbin-Watson* menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 0,988 yang berarti bahwa model regresi penelitian ini tidak terjadi autokorelasi, karena nilai DW berada diantara -2 dan +2.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil grafik *scatterplot*:



**Gambar 3**  
**Grafik Scatterplot**  
**Sumber: Data Sekunder, diolah 25**

Berdasarkan gambar 3 grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar dan tidak membentuk suatu pola, serta tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan variabel independen DER, TAG, dan SIZE. Sedangkan variabel dependennya adalah PBV.

**Tabel 6**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15,395	8,297		1,856	0,066
	DER	10,991	0,642	0,884	17,114	0,000
	TAG	-4,715	2,175	-0,108	-2,168	0,032
	SIZE	-0,594	0,290	-0,108	-2,050	0,043

a. Dependent Variable: PBV  
**Sumber: Data Sekunder, diolah 2025**

Berdasarkan tabel 6 analisis regresi linier berganda, nilai dari persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:  
 $PBV = 15,395 + 10,991 DER - 4,715 TAG - 0,594 SIZE + e$

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

Uji koefisiensi determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisiensi determinasi berada di antara nol dan satu. Jika nilai ( $R^2$ ) kecil atau mendekati nol menunjukkan bahwa kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen terbatas. Sedangkan jika nilai ( $R^2$ ) mendekati 1, menunjukkan bahwa kontribusi variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Berikut hasil uji koefisiensi determinasi:

**Tabel 7**  
**Uji Koefisiensi Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,866 <sup>a</sup>	0,751	0,743	4,305874

a. Predictors: (Constant), SIZE, TAG, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 7 uji koefisiensi determinasi menunjukkan bahwa dalam penelitian ini nilai *R Square* sebesar 0,751 yang berarti bahwa variabel independen struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (TAG), dan ukuran perusahaan (SIZE) dapat menjelaskan variabel dependen berupa nilai perusahaan (PBV) sebesar 75,1% dan sisanya 24,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari penelitian ini.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model atau uji f dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen berpengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen. Untuk memperoleh hasil uji f dilakukan olah data menggunakan SPSS berdasarkan nilai signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Jika nilai signifikansi uji f > 0,05 maka hasil regresi yang dihasilkan tidak berpengaruh. Sedangkan jika nilai signifikan uji f < 0,05 maka hasil regresi yang dihasilkan berpengaruh. Berikut tabel hasil uji f:

**Tabel 8**  
**Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5802,820	3	1934,273	104,327	0,000 <sup>b</sup>
Residual	1928,217	104	18,541		
Total	7731,037	107			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), SIZE, TAG, DER

Sumber: Data Sekunder, 2025

Berdasarkan tabel 8 uji f di atas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen yang terdiri dari struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (TAG), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan hasil tersebut maka model regresi ini dikategorikan model penelitian yang layak.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen yang terdiri dari struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (TAG), dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh atau tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Uji t dilakukan dengan melihat nilai signifikansi 5% atau  $\alpha = 0,05$ .

Kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusannya adalah apabila signifikansi  $t < 0,05$  maka hipotesis diterima, artinya secara individual variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, sebaliknya apabila signifikansi  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak, yang berarti secara individual variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut tabel hasil dari uji hipotesis (uji t):

**Tabel 9**  
**Uji Hipotesis (Uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	15,395	8,297			1,856	0,066
DER	10,991	0,642	0,884		17,114	0,000
TAG	-4,715	2,175	-0,108		-2,168	0,032
SIZE	-0,594	0,290	-0,108		-2,050	0,043

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 9 uji hipotesis (uji t) dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Uji hipotesis variabel struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan bahwa nilai signifikansi DER adalah sebesar  $0,000 < 0,05$ , dan memiliki koefisiensi regresi positif yaitu 10,991. Hal tersebut berarti bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t ini mendukung hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis (H1) diterima. (2) Uji hipotesis variabel pertumbuhan perusahaan (TAG) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan bahwa nilai signifikansi TAG adalah sebesar  $0,032 < 0,05$ , dan memiliki koefisiensi regresi negatif yaitu -4,715. Hal tersebut berarti bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t ini tidak mendukung hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis (H2) ditolak. (3) Uji hipotesis variabel ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan bahwa nilai signifikansi SIZE adalah sebesar  $0,043 < 0,05$ , dan memiliki koefisiensi regresi negatif yaitu -0,594. Hal tersebut berarti bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t ini tidak mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis (H3) ditolak.

## Pembahasan

### Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 dan nilai koefisien sebesar 10,991. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, yang artinya secara parsial struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sependapat dengan *trade off theory* dimana manfaat dari peningkatan utang masih lebih besar dari pengorbanan yang dikeluarkan. Sehingga secara langsung manfaat penggunaan utang tersebut meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan terjadi karena penggunaan utang masih dibawah titik optimalnya, yang disebabkan perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang ditimbulkan dari penggunaan utang tersebut, sehingga operasional perusahaan dapat berjalan dengan optimal. Maka dari itu, semakin banyak utang yang digunakan perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, karena penggunaan utang dalam struktur

modal belum mencapai titik optimalnya. Dengan demikian, perusahaan dapat mengurangi risiko keuangan karena mampu memenuhi kewajiban tetapnya dan memiliki potensi kebangkrutan yang kecil.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Tarmiji (2019), Afida dan Triyonowati (2019), Prastuti dan Sudiarta (2016) dan Mudjijah *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Dhani dan Utama (2017) dan Irawan dan Kusuma (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,032 dan nilai koefisien sebesar -4,715. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, yang artinya secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa jika perusahaan menginformasikan kabar buruk, maka akan mendapat respons negatif dan menjadi sinyal negatif bagi investor. Hal ini terjadi karena perusahaan berada pada fase perkembangan yang memerlukan banyak dana, sehingga keuntungan yang dihasilkan dari aktivitas operasional lebih banyak dialokasikan untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, meskipun pertumbuhan perusahaan pesat, ketidakmampuan untuk membayar dividen menunjukkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya stabil secara finansial atau masih fokus pada fase perkembangan. Akibatnya, hal tersebut dapat menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan dan juga menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Fauziah dan Sudiyatno (2020), Suwardika dan Mustanda (2019) dan Amelia *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Chynthiawati dan Jonnardi (2022) dan Ramdhonah *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil signifikansi kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,043 dan nilai koefisien sebesar -0,594. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, yang artinya secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang menginformasikan sinyal buruk akan mendapat respons negatif dari pihak investor. Hal tersebut terjadi karena kinerja perusahaan yang kurang efisien sehingga perusahaan dengan jumlah aset yang besar tidak mampu memanfaatkan asetnya secara optimal. Akibatnya perputaran aset menjadi lebih lambat yang dapat menyebabkan penimbunan aset dan menurunkan produktivitas perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan dengan aset besar tetapi tidak dikelola secara optimal, maka tidak dapat menghasilkan keuntungan yang dapat menarik minat investor. Kondisi ini dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Dharmaputra *et al.* (2022), Umairah *et al.* (2022), Prastuti dan Sudiarta (2016), dan Irawan dan Kusuma (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan Chusnitah dan Retnani (2017), Tamara dan Widayawati (2019) dan Amelia *et al.* (2022) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa manfaat penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan utang masih dibawah titik optimalnya. Hal tersebut disebabkan perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang ditimbulkan dari penggunaan utang tersebut. (2) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa perusahaan berada dalam fase perkembangan yang membutuhkan banyak pendanaan, sehingga keuntungan yang dihasilkan lebih banyak digunakan untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa perusahaan dengan aset besar tetapi tidak dapat menghasilkan keuntungan dari aset tersebut dianggap kurang optimal dalam mengelola kegiatan operasionalnya. Hal ini disebabkan oleh kinerja perusahaan yang kurang efisien sehingga terjadi perputaran aset yang lebih lambat dan penimbunan aset.

### **Keterbatasan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yaitu: (1) Variabel dalam penelitian ini masih sangat terbatas, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil uji koefisien determinasi *R Square* diperoleh sebesar 0,751 atau 75,1%, dan sisanya 24,9% menunjukkan bahwa masih banyak lagi variabel lain diluar dari penelitian ini yang bisa berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Masih terdapat faktor-faktor lain dalam data laporan keuangan yang dapat menyebabkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun belum dianalisis secara mendalam dalam penelitian ini.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah dipaparkan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti sebagai berikut: (1) Untuk peneliti selanjutnya agar dapat mempertimbangkan atau menambah variabel lain selain yang dikaji dalam penelitian ini seperti profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage* dan lain sebagainya untuk mendapatkan informasi terbaru pada penelitian selanjutnya. (2) Untuk peneliti selanjutnya agar dapat menganalisis faktor-faktor lain dalam data laporan keuangan yang menyebabkan pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, seperti penurunan laba bersih, penurunan arus kas operasi, atau peningkatan utang.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Afida, N. L., dan Triyonowati. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 28(01), 44-70.

- Agustia, Y. P., dan E. Suryani. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 10(1), 71-82.
- Amelia, R. D., D. S. Abbas., H. E. Zulaecha., dan S.B. Santoso. 2022. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 108-117. <https://doi.org/10.30640/digital.v1i3.432>.
- Brigham, E.F., dan J.F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Dan 2. Terjemahan A. A. Yulianto. 2011. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2018, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*, Terjemahan oleh Noviettha Indra Sallama dan Febriany Kusumastuti, Edisi 14, Salemba Empat. Jakarta.
- Chusnitah, N. M., dan E. D. Retnani. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(November), 1-21.
- Chynthiawati, L., dan Jonnardi. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589-1599.
- CNBC Indonesia. 2023. *Lengkap! Keputusan BI Naikkan Suku Bunga Acuan Jadi 6%*. 19 Oktober. Halaman 1. Jakarta.
- CNN Indonesia. 2022. *Inflasi Negara Berkembang Diprediksi Bengkok 9,9 Persen, RI Juga?.* 22 Oktober. Halaman 2. Jakarta.
- Dewi, V. S., dan A. Ekadjaja. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 92. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>.
- Dhani, I. P., dan A. A. G. S. Utama. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>.
- Dharmaputra I. G. N. A., N. W. Rustiarini., dan N. P. S. Dewi. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 2(1), 2141-2149.
- Fauziah, I. N., dan B. Sudiyatno. 2020. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 28(1), 51-70. <https://doi.org/10.32477/jkb.v28i1.38>.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25*. Edisi Sembilan. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Husna, R., dan Y. Rahayu. 2020. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1).
- Irawan, D., dan N. Kusuma. 2019. Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66-81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>.
- Mudjijah, S., Z. Khalid., dan D. A. S. Astuti. 2019. Pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi variabel ukuran perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41-56. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/839>.
- Prastuti, N. K. R., dan I. G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Universitas Udayana.
- Ramdhonah, Z., I. Solikin., dan M. Sari. 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).

- Santoso, S. 2009. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametik*. Cetakan Kedua. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta
- Siregar, M. E. S., S. Dalimunthe., dan R. S. Trijunianto. 2019. Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356-385.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Suwardika, I. N. A., dan I. K Mustanda. 2019. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Tarmiji. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Tirtayasa Ekonomika*, 14(2), 171-186. <https://jurnal.untirta.ac.id>.
- Tumangkeng, M. F., 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.