

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2017 – 2019**

*The Influence Of Capital Structure And Growth Of The Company On Value Of Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2017 - 2019*

**Jhon Rinaldo; Desmiwerita; Rudi Priyanto**

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Ekasakti

[Priyarudi86@gmail.com](mailto:Priyarudi86@gmail.com)

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2019. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data yang dikumpulkan dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan melalui website Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Hal ini diketahui dari hasil uji t dimana t hitung variabel Struktur Modal sebesar 2,806 yang lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,983 dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar  $0,006 < 0,05$ . 2) Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Hal ini diketahui dari hasil uji t dimana nilai t hitung variabel Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,299 yang lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,983 dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar  $0,765 > 0,05$ . 3) Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Hal ini diketahui dari nilai F hitung sebesar 3,970 yang lebih besar dari F tabel sebesar 3,08 dan nilai signifikan yang dihasilkan dari perhitungan adalah 0,022 yang lebih kecil dari  $\alpha$  yang digunakan sebesar 0,05.

Kata Kunci : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Nilai Perusahaan

**Abstrak**

*This study aims to determine the effect of Capital Structure and Company Growth on the Value of Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. Data collection techniques used in this research are data collected from financial reports that have been published through the Indonesia Stock Exchange website. . The results of this study indicate that: 1) Capital Structure has a significant effect on the Value of Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 - 2019. This is known from the results of the t test where the t count of the Capital Structure variable is 2.806 which is greater than the t table value. of 1.983 and the resulting significant value of  $0.006 < 0.05$ . 2) Company growth has no significant effect on the Value of Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 - 2019. This is known from the t test results where the t value of the Company Growth variable is 0.299 which is smaller than the t table value of 1.983 and the value The resulting significance is  $0.765 > 0.05$ . 3) Capital Structure and Company Growth simultaneously have a significant effect on the Value of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 - 2019. This is known from the calculated F value of 3,970 which is greater than the F table of 3.08 and a significant value. resulting from the calculation is 0.022 which is smaller than the used  $\alpha$  of 0.05.*

*Keywords : Capital Structure, Company Growth, and Company Value.*

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang Masalah

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Sumber dana eksternal perusahaan berasal dari kreditur pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari para kreditur merupakan hutang bagi perusahaan. Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri. Saat ini dunia usaha sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan, ada pendapat bahwa untuk merangsang pertumbuhan ekonomi, maka sektor riil harus digerakkan, meskipun masih banyak hambatan yang dialami oleh perusahaan, salah satunya yang paling penting adalah pendanaan.

Dunia usaha mengalami kemunduran yang diakibatkan oleh banyaknya lembaga-lembaga keuangan yang mengalami kesulitan keuangan sebagai akibat dari adanya kemacetan kredit pada dunia usaha tanpa memperhitungkan batas maximum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Upaya mengantisipasi kondisi tersebut, maka manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan, dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal yang diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis.

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut. Oleh karena itu, mengkaitkan struktur modal dengan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan menjadi relevan.

Menurut Brigham dan Houston (2014) nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Free cash flow merupakan cash flow yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih. Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2014), faktor-faktor yang menjadi pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan, kebijakan deviden, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan harga saham.

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2015). Struktur modal merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (operating assets). Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) yang menunjukkan berapa besar proporsi dari modal perusahaan perusahaan yang berasal dari hutang (Husnan, 2015). Menurut

Modigilani dan Miller dalam Irham Fahmi (2016) penggunaan utang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri.

Menurut Nurhasanah (2017), pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aktiva dimana pertumbuhan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Growth adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai presentase perubahan aktiva pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Penelitian tentang struktur modal dan pertumbuhan perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan di Indonesia. Beberapa peneliti tersebut adalah Eli Safrida (2014) dimana hasil penelitiannya membuktikan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan membuktikan bahwa struktur modal dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Axel Alvianto (2018) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara secara parsial struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbagi kedalam tiga jenis yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Sektor industri manufaktur memiliki jumlah perusahaan terdaftar yang paling banyak. Perusahaan yang termasuk ke dalam sektor manufaktur sampai dengan tahun 2019 berjumlah 169 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Salah satunya pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki perkembangan struktur modal yang tidak stabil setiap tahunnya, dimana nilai Debt Equity Ratio (DER) tahun 2017 sebesar 0,88 naik sebesar 1,39 pada tahun 2018 kemudian di tahun 2019 menurun kembali sebesar 0,78. Kemudian pada pertumbuhan perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya, yang mana pada tahun 2017 sebesar 15,4 meningkat sebesar 446,8% pada tahun 2019. Sedangkan pada nilai perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk selalu mengalami penurunan setiap tahunnya, yang mana pada tahun 2017 memiliki nilai PBV sebesar 2,1 menurun sebesar 1,8 pada tahun 2019. Fenomena ini menunjukkan bahwa investasi di sektor manufaktur sangat besar sehingga penelitian ini menarik untuk diuji kembali karena hasil penelitian sebelumnya juga menunjukkan adanya fenomena bahwa sektor manufaktur memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia.

Alasan memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian adalah yang pertama perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari berbagai sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Alasan lainnya karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki produksi yang berkesinambungan sehingga diperlukan pengelolaan modal dan aktiva yang baik sehingga menghasilkan profit yang besar untuk

memberikan kembalian investasi yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modal.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **”Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2019”**.

### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah, maka dapat dirumuskan permasalahannya sebagai berikut :

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2019 ?
2. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017–2019?
3. Apakah Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2019 ?

## **LANDASAN TEORI**

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2013). Sutrisno (2017), menyatakan bahwa struktur modal harus dapat dibedakan dengan struktur keuangan. Struktur keuangan menyatakan dengan cara bagaimana harta perusahaan dibiayai. Oleh karena itu struktur keuangan adalah keseluruhan yang terdapat di dalam neraca sebelah kredit. Pada neraca sebelah kredit terdapat hutang jangka panjang maupun jangka pendek. Jadi struktur keuangan mencakup semua pembelanjaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sebaliknya struktur modal hanya menyangkut pembelanjaan jangka panjang saja. Tidak termasuk pembelanjaan jangka pendek. Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai pembiayaan permanen yang terdiri utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Sutrisno 2017).

Berdasarkan pengertian di atas, struktur modal dapat diartikan sebagai perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan hutang hipotik, sedangkan modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham dan laba ditahan.

Irham Fahmi (2015) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) menurut Smith, Skousen, Stice and Stice dalam Irham Fahmi (2015) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio *Debt to Equity* ini juga dikenal sebagai Rasio Leverage (rasio pengungkit) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik struktur investasi suatu perusahaan, dengan rumusnya sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan (Growth) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 2015). Pertumbuhan (Growth) adalah perubahan total aktiva atau total aset baik peningkatan ataupun penurunan yang dialami oleh suatu perusahaan. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pada pengendalian biaya (Susanto, 2014).

Brigham dan Houston (2014), mendefinisikan pertumbuhan sebagai perubahan aset tahunan dari total aktiva. Hal ini dapat dibuktikan melalui perusahaan yang tumbuh dapat dilihat dari peningkatan aktiva untuk memperbesar ukuran perusahaan. Konsep ini didasarkan pada dua argumentasi pertama, pertumbuhan aktiva berbeda dengan pertumbuhan penjualan yang setiap usaha yang dilakukan secara langsung membawa implikasi pada penerimaan. Pertumbuhan aktiva mencerminkan waktu yang lebih panjang dari pertumbuhan penjualan. Kedua, investasi pada aktiva membutuhkan waktu sebelum dioperasikan, sehingga aktifitas yang dilakukan tidak terkait dengan penerimaan (Kaaro, 2016).

Menurut Nurhasanah (2017), pertumbuhan perusahaan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aktiva dimana pertumbuhan masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Growth adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai presentase perubahan aktiva pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan bahwa growth merupakan perubahan total aktiva baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Pertumbuhan (growth) adalah pertumbuhan total aset dimana total aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan yang akan terjadi di masa mendatang (Solihah dan Taswan, 2015). Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan memengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan (Putrakrisnanda, 2017).

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan yang baik juga. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (rate of return) yang baik dari investasi yang dilakukannya, (Safrida, 2018).

Pertumbuhan perusahaan dapat juga menjadi indikator dari profitabilitas dan keberhasilan perusahaan. Dalam hal ini, pertumbuhan perusahaan merupakan perwakilan untuk ketersediaan dana internal. Jika perusahaan berhasil dan memperoleh laba, maka tersedia dana internal yang cukup untuk kebutuhan investasi (Sugihen, 2013). Perusahaan yang baru berdiri atau perusahaan kecil pada tahap pertumbuhan mengalami kenaikan penjualan yang menuntut adanya penambahan aset, karena pertumbuhan tidak akan terjadi seperti yang diharapkan tanpa kenaikan pada asetnya. Pertumbuhan pada aset tersebut biasanya didanai dengan penambahan utang atau modal baru (Sartono, 2015).

Berdasarkan pengertian di atas, pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aset perusahaan. Pertumbuhan perusahaan

menggambarkan tingkat ekspansi yang diusahakan oleh perusahaan dengan melihat pertumbuhan aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasional.

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan dan diukur dari perbedaan nilai total aset setiap tahun. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan alokasi investasi aset yang dilakukan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan ini tentunya membutuhkan dana yang memadai. Berdasarkan pecking order theory, perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu, baru kemudian menggunakan dana eksternal (hutang). Ketika perusahaan melakukan investasi dalam jumlah yang tinggi sehingga melebihi jumlah laba ditahan, maka akan terjadi peningkatan hutang. Asumsinya adalah ketika aset perusahaan meningkat sedangkan faktor lain dianggap ceteris paribus, maka peningkatan aset akan menyebabkan peningkatan hutang (Hestaningrum, 2012). Menurut Machfoedz (2015), pertumbuhan perusahaan dapat dirumuskan:

$$\text{Asset Growth (AG)} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t - 1}{\text{Total Aset } t - 1}$$

Keterangan:

Asset Growth = Pertumbuhan Perusahaan

Total Aset t = Total Aset periode tahun t

Total Aset t-1 = Total Aset periode tahun sebelumnya (t-1)

### Struktur Aktiva

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menurut Prasetyo (2011) merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan mencerminkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan sangatlah penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar ukuran kemakmuran yang didapatkan oleh pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2014) nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Free cash flow merupakan cash flow yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

Menurut Tika (2012) Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Sebaliknya, nilai merupakan sesuatu yang tidak diinginkan apabila nilai tersebut bersifat negatif dalam arti merugikan atau menyulitkan pihak yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingan pihak tersebut sehingga nilai tersebut dijauhi.

Menurut Brealey (2014) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Berdasarkan pengertian di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang

sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Dalam penelitian ini penulis memilih indikator dari nilai perusahaan adalah *Price Book Value* (PBV) karena price book value banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/murahnya suatu saham. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham.

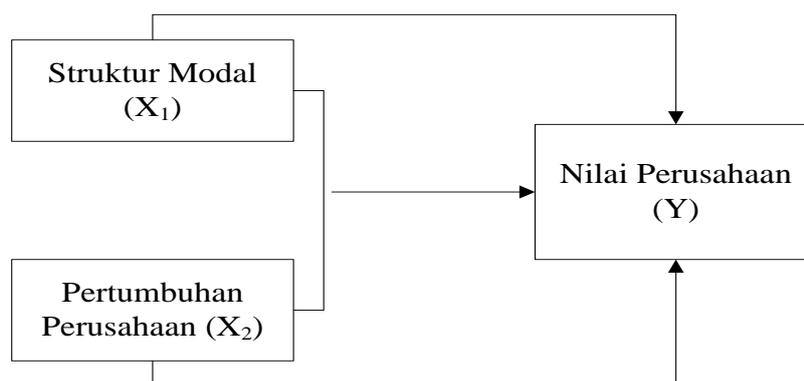
*Price to Book Value* (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Menurut Brigham dan Houston (2014), nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

### Kerangka Konseptual

Gambar 1 Kerangka Konseptual



### Hipotesis

Gambar diatas mnjelaskan bahwa:

- H1. Diduga Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2019.
- H2. Diduga Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2019.
- H3. Diduga Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa PEfek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2019.

## METODE PENELITIAN

### Metode Pengumpulan Data

Menurut Uma Sekaran (2017) metode pengumpulan data adalah teknik atau cara yang dilakukan oleh peneliti untuk mengumpulkan data. Pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan cara :

1. Riset Kepustakaan (*Library research*)

Yaitu upaya untuk memperoleh data yang dilakukan oleh penulis melalui buku-buku sebagai landasan teori dalam penelitian.

2. Riset Lapangan (*Field Research*)

Yaitu penelitian dengan mengadakan peninjauan langsung pada lokasi penelitian yaitu di Galeri Bursa Efek Indonesia, dengan maksud memperoleh data dan informasi yang diperlukan dalam penelitian. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan.

### Teknik Pengumpulan Data

Menurut Uma Sekaran (2017) teknik Menurut Uma Sekaran (2017) teknik pengumpulan data merupakan cara-cara untuk memperoleh data dan keterangan-keterangan yang mendukung penelitian. Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data adalah dokumentasi. Dokumentasi merupakan pengumpulan data dengan menggunakan bahan-bahan tertulis seperti dokumen dan bentuk lainnya seperti laporan keuangan, buku-buku, koran, majalah, dan yang sejenisnya. Dokumen dalam penelitian ini adalah laporan tahunan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019.

### Jenis Data

Jenis Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Uma Sekaran (2017) data kuantitatif adalah metode ilmiah yang datanya berbentuk angka atau bilangan yang dapat diolah dan di analisis dengan menggunakan perhitungan matematika atau statistika. Pada penelitian ini data diperoleh dalam bentuk laporan tahunan Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019.

### Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Uma Sekaran (2017) data sekunder adalah Data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber-sumber yang sudah ada. Data yang didapatkan dari arsip yang dimiliki organisasi atau instansi, studi pustaka, penelitian terdahulu, dan jurnal yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti.

### Populasi

Populasi adalah keseluruhan kelompok, kejadian atau hal minat yang ingin diinvestigasi oleh peneliti (Uma Sekaran, 2017). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019. Populasi pada penelitian ini berjumlah 169 Perusahaan.

### Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang memiliki karakteristik yang sama dengan

populasi. Pengambilan sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan kriteria dalam pengambilan sampel (Uma Sekaran, 2017). Berikut kriteria pemilihan sampel:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut tahun 2017 – 2019.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangannya untuk periode yang berakhir pada 31 Desember.
3. Ketersediaan dan kelengkapan data selama penelitian. Data tersebut meliputi total ekuitas, total utang, total asset, harga penutupan saham dan sebagainya. Apabila dalam proses ada perusahaan yang tidak lengkap data atau laporan keuangannya sehingga tidak dapat dihitung rasionya, maka akan dikeluarkan.

Dari kriteria pengambilan sampel di atas maka didapatkan jumlah sampelnya sebanyak 43 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019.

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov test. residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  (Sujarweni, 2016).

#### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas merupakan salah satu uji dari uji asumsi klasik yang merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengidentifikasi suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Sujarweni, 2016). Dasar pengambilan keputusan pada Uji Multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1. Melihat Nilai *Tolerance*

Jika nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji. Sebaliknya jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

2. Melihat Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)

Jika nilai VIF lebih besar dari 10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji. Sebaliknya jika nilai VIF lebih kecil dari 10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji park, uji glejser, dan uji white. Pengujian pada penelitian ini

menggunakan Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. (Imam Ghazali, 2018).

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji suatu model regresi linier apakah terdapat korelasi antara residual (kesalahan pengganggu) dari satu periode ke periode lainnya dan serangkaian pengamatan tersusun dalam rangkaian waktu (time series). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi atau korelasi serial. Deteksi adanya autokorelasi dapat dilihat nilai Durbin Watson (DW) (Imam Ghazali, 2018). Secara umum yang menjadi dasar kriteria mengenai angka D-W untuk mendeteksi autokorelasi :

- a. Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi korelasi positif
- b. Angka D-W di bawah -2 sampai +2 berarti tidak terjadi korelasi
- c. Angka D-W di atas +2 berarti terjadi korelasi negatif.

### Metode Analisis Data

#### Analisa Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel – variabel independen dengan variabel dependen apakah positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Analisis linear sederhana digunakan apabila variabel dependen berjumlah satu (Sujarweni, 2016), bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2 X_2 + e$$

Y = Nilai Perusahaan

a = Nilai Konstanta

b<sub>1</sub> = koefisien parameter 1

b<sub>2</sub> = koefisien parameter 2

X<sub>1</sub> = Struktur Modal

X<sub>2</sub> = Pertumbuhan Perusahaan

e = residual error

Untuk memudahkan dalam analisis data pembahasan penelitian ini, maka dalam pengolahan data dan analisis data digunakan program komputer, yaitu program SPSS versi 25 (Imam Ghazali, 2018).

#### Analisis Koefesioen Determinasi

Menurut Imam Ghazali (2018) Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Koefisien Determinasi dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Dimana:

Kd = Koefisien determinasi

R2 = Koefisien kuadrat ganda

Untuk memudahkan dalam analisis data pembahasan penelitian ini, maka dalam pengolahan data, peneliti menggunakan program software SPSS versi 25.

## Metode Pengujian Hipotesis

### Uji t (Parsial)

Pengujian hipotesis secara parsial antara variabel bebas ( $X_i$ ) terhadap variabel tak bebas ( $Y$ ), digunakan Uji Student (Uji-t), (Imam Ghazali, 2018) sebagai berikut:

$$t_{bi} = \frac{b_i}{S_{bi}} = \text{untuk } i = 1$$

$$S_{bi} = \sqrt{\frac{S^2 y: x}{\sum x^2}}$$

Dimana :

$t_{bi}$  = adalah nilai  $t_{\text{hitung}}$  dari masing-masing variabel  $X_i$

$b_i$  = adalah nilai parameter dari masing-masing variabel  $X_i$

$S_{bi}$  = adalah nilai simpangan baku dari masing-masing variabel  $X_i$

$S^2 y: x = \frac{JKK}{n-k-1}$  dan  $\sum x^2 = \sum x^2 - \frac{1}{n} (\sum X)^2$

Nilai t-tabel pada tabel distribusi student ditentukan dengan rumus =  $t_{(\alpha/2);(N-k-1)}$ .

Kriteria pengujian hipotesis:

$H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima apabila  $t_{\text{hitung}} \geq t_{\text{tabel}}$  atau  $\text{Sig (prob)} < \alpha = 5\%$

$H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak apabila  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  atau  $\text{Sig (prob)} \geq \alpha = 5\%$

Dalam penelitian ini, hasil pengolahan data didapatkan dengan menggunakan program pengolahan data statistik SPSS versi 25.

### Uji F (Simultan)

Pengujian hipotesis secara serempak (simultan) antara variabel bebas ( $X_i$ ) terhadap variabel tak bebas ( $Y$ ), digunakan Uji Fisher (Uji-F), (Imam Ghazali, 2018) sebagai berikut :

$$F_{\text{hitung}} = \frac{RKR}{RKK} = \frac{\frac{JKR}{2}}{\frac{JKK}{N-k-1}}$$

Dimana :

JKR (Jumlah Kuadrat Regresi) =  $b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y$

JKK (Jumlah Kuadrat Kesalahan) =  $\sum y^2 - (b_1 \sum x_1 y + b_2 \sum x_2 y)$

Setelah diperoleh nilai F-hitung, selanjutnya dibandingkan dengan nilai  $F_{\text{tabel}}$ , dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

$H_0$  ditolak jika  $F_0 \geq F_{\text{tab}}$  atau  $\text{Sig (prob)} < \alpha = 5\%$

$H_0$  diterima jika  $F_0 < F_{\text{tab}}$  atau  $\text{sig (prob)} \geq \alpha = 5\%$

Dalam penelitian ini, hasil pengolahan data didapatkan dengan menggunakan program pengolahan data statistik SPSS versi 25.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Uji Asumsi Klasik

#### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik Kolmogorov-Smirnov Test. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi  $> 0,05$  (Imam Ghozali, 2018). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini :

**Tabel 1 Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,000000
	Std. Deviation	1,23323133
Most Extreme Differences	Absolute	0,080
	Positive	0,080
	Negative	-0,060
Kolmogorov-Smirnov Z		0,080
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,094

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Dari tabel 1 didapatkan nilai residual sebesar 0,094 lebih besar dari 0,05 yang berarti data yang sedang diuji berdistribusi normal. Sampel pada penelitian ini sebesar 105.

#### Hasil Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan salah satu uji dari uji asumsi klasik yang merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengidentifikasi suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent) (Sujarweni, 2016). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (tidak terjadi multikolinearitas). Dasar pengambilan keputusan pada Uji Multikolinearitas dapat dilakukan dengan dua cara yakni :

1. Melihat Nilai *Tolerance*:
  - a. Jika nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
  - b. Jika nilai *Tolerance* lebih kecil dari 0,10 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
2. Melihat Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*):
  - a. Jika nilai VIF lebih besar dari 10,00 maka artinya terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji.
  - b. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10,00 maka artinya tidak terjadi multikolinearitas terhadap data yang di uji

Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut :

**Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		

	SM ( $X_1$ )	1,000	1,000
	PP ( $X_2$ )	1,000	1,000

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

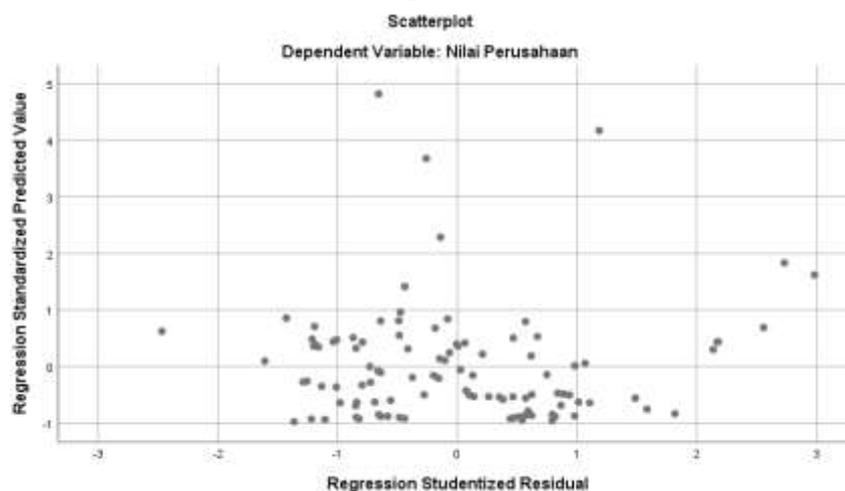
Dari tabel 2 di atas dapat disimpulkan bahwa :

- Variabel Struktur Modal ( $X_1$ ) nilai VIF yang bernilai 1,000 lebih kecil dari 10,00, dan nilai Tolerance yang bernilai 1,000 lebih besar dari 0,10. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas terhadap data yang di uji.
- Variabel Pertumbuhan Perusahaan ( $X_2$ ) nilai VIF yang bernilai 1,000 lebih kecil dari 10,00, dan nilai Tolerance yang bernilai 1,000 lebih besar dari 0,10. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas terhadap data yang di uji.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji grafik plot, uji park, uji glejser, dan uji white. Pengujian pada penelitian ini menggunakan Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. (Imam Ghazali, 2018). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 2 berikut ini :

**Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Dari gambar 2 di atas, terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji suatu model regresi linier apakah terdapat korelasi antara residual (kesalahan pengganggu) dari satu periode ke periode lainnya dan serangkaian pengamatan tersusun dalam rangkaian waktu (time series) (Imam Ghazali, 2018). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi atau korelasi serial. Deteksi adanya autokorelasi dapat dilihat nilai Durbin-Watson (DW). Secara umum yang menjadi dasar kriteria mengenai angka D-W untuk mendeteksi autokorelasi :

- Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi korelasi positif
- Angka D-W di bawah -2 sampai +2 berarti tidak terjadi korelasi
- Angka D-W di atas +2 berarti terjadi korelasi negatif.

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

**Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin Watson
1	0,844

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Berdasarkan tabel 3 di atas, diketahui nilai DW sebesar 0,844, jadi nilai DW berada di antara - 2 sampai + 2 berarti tidak terjadi korelasi atau bebas dari autokorelasi.

### Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh secara linear antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berpengaruh positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan dari pengolahan data, dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

**Tabel 4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	1,443	1,690
	SM (X <sub>1</sub> )	3,620	1,290
	PP (X <sub>2</sub> )	0,255	0,853

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Dari tabel 4 di atas dapat ditarik persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 1,443 + 3,620 X_1 + 0,255 X_2 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1,443. Artinya jika variabel struktur modal dan pertumbuhan perusahaan nilainya 0 (nol) atau ditiadakan, maka variabel nilai perusahaan adalah sebesar 1,443.
- Nilai koefisien regresi variabel struktur modal sebesar 3,620. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan struktur modal mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 3,620. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan, semakin naik struktur modal maka semakin meningkat nilai perusahaan.
- Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0,255. Artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan satu satuan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,255. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan, semakin naik pertumbuhan perusahaan maka semakin meningkat nilai perusahaan.

### Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Menurut Imam Ghazali (2018) koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Analisis koefisien determinasi pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui persentase Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Berikut hasil analisis koefisien determinasi pada penelitian ini :

**Tabel 5 Hasil Analisis Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,269 <sup>a</sup>	0,072	0,054

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Berdasarkan tabel 5 di atas diperoleh angka Adjusted R Square sebesar 0,054 atau 5,4%, hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan variabel Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sebesar 5,4%. Sedangkan sisanya sebesar 94,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

*Adjusted R Square* adalah nilai R Square yang telah disesuaikan, nilai ini selalu lebih kecil dari R Square dan angka ini bisa memiliki nilai negatif. Menurut Santoso (2013) bahwa untuk regresi dengan lebih dari dua variabel bebas digunakan Adjusted R Square sebagai koefisien determinasi. Nilai R Square yang kecil berarti menunjukkan kemampuan dari variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbataas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghazali, 2018).

## Pengujian Hipotesis

### Hasil Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan secara individual dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan t tabel pada signifikansi 0,05 uji dua arah dengan derajat kebebasan  $df\ n-k-1 = 105-2-1 = 102$ , maka nilai t tabel sebesar 1,983 (lihat lampiran tabel t). Hasil uji t dari penelitian ini dapat disajikan pada tabel 6 berikut ini :

**Tabel 6 Hasil Uji t**

Model	T	Sig.
1		
	(Constant)	0,854 0,395
	SM ( $X_1$ )	2,806 0,006
	PP ( $X_2$ )	0,299 0,765

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Hasil uji t dapat dilihat pada output SPSS dari tabel 6 di atas diketahui sebagai berikut :

1. Nilai t hitung dari variabel Struktur Modal adalah sebesar 2,806 yang nilainya lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,983. Sehingga  $t\ hitung > t\ tabel$  dengan nilai signifikan perhitungan yang diperoleh adalah sebesar  $0,006 < 0,05$  jadi  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019.
2. Nilai t hitung dari variabel Pertumbuhan Perusahaan adalah sebesar 0,299 yang nilainya lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,983. Sehingga  $t\ hitung < t\ tabel$  dengan nilai signifikan perhitungan yang diperoleh adalah sebesar  $0,765 > 0,05$  jadi  $H_0$  diterima  $H_a$  ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019.

### Hasil Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan atau bersama sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat, uji F

dilakukan dengan melihat nilai F hitung dan nilai signifikan. Hasil pengujian uji F pada penelitian ini dapat disajikan pada tabel 7 berikut ini :

**Tabel 7 Hasil Uji F**

Model		F	Sig.
1	Regression	3,970	0,022 <sup>b</sup>
	Residual		
	Total		

Sumber : Data Hasil Olahan SPSS v25

Dari table 7 tersebut diketahui nilai F hitung 3,970 yang lebih besar dari nilai F tabel sebesar 3,08 (lihat lampiran tabel f) dengan nilai signifikan yang dihasilkan dari perhitungan adalah 0,022 yang lebih kecil dari  $\alpha$  yang digunakan sebesar 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan variabel Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Hal ini dikarenakan nilai koefisien regresi variabel Struktur Modal sebesar 3,620 yang menunjukkan angka positif. Sedangkan pada uji t, dimana nilai t hitung variabel Struktur Modal sebesar 2,806 yang lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,983 dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar  $0,006 < 0,05$ . Sehingga variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini berkaitan dengan penelitian Axel Alvianto (2018), yang meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian Hermuningsih (2014) yang meneliti tentang Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan publik Indonesia. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Hal ini dikarenakan nilai koefisien regresi variabel Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,255 yang menunjukkan angka positif. Sedangkan pada uji t, dimana nilai t hitung variabel Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,299 yang lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,983 dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar  $0,765 > 0,05$ . Sehingga variabel Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Axel Alvianto (2018) yang meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian

penelitian Eli Safrida (2014) yang meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dimana hasil penelitiannya menunjukkan hal yang sama yaitu pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Hal ini diketahui dari nilai F hitung sebesar 3,970 yang lebih besar dari F tabel sebesar 3,08 dan nilai signifikan yang dihasilkan dari perhitungan adalah 0,022 yang lebih kecil dari  $\alpha$  yang digunakan sebesar 0,05.

Hasil penelitian ini berkaitan dengan penelitian Sri Hermuningsih (2014) yang meneliti tentang Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan go publik di Indonesia. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultanitas, growth opportunity, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan hasil penelitian Axel Alvianto (2018) yang meneliti tentang Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Maka dapat ditarik kesimpulan yaitu sebagai berikut :

1. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Hal ini diketahui dari hasil uji t dimana t hitung variabel Struktur Modal sebesar 2,806 yang lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1,983 dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar  $0,006 < 0,05$ .
2. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Hal ini diketahui dari hasil uji t dimana nilai t hitung variabel Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,299 yang lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,983 dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar  $0,765 > 0,05$ .
3. Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2017 – 2019. Hal ini diketahui dari nilai F hitung sebesar 3,970 yang lebih besar dari F tabel sebesar 3,08 dan nilai signifikan yang dihasilkan dari perhitungan adalah 0,022 yang lebih kecil dari  $\alpha$  yang digunakan sebesar 0,05.

## Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat dikemukakan beberapa rekomendasi yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan atau pihak lain yang berkepentingan. Adapun saran yang diberikan, antara lain :

### 1. Bagi Perusahaan

Pihak perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hendaknya harus lebih meningkatkan kinerjanya untuk bisa mempertahankan perusahaannya dalam menghasilkan laba yang maksimal. Dengan demikian perusahaan mampu untuk lebih meningkatkan kesejahteraan perusahaan sehingga perusahaan juga mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penggunaan hutang, Perusahaan tetaplah harus mengelola dengan baik dan lebih efisien karena itu merupakan hal yang sensitif bagi perusahaan terhadap tinggi dan rendahnya nilai perusahaan.

### 2. Bagi Akademik

Penelitian ini dapat digunakan untuk pengembangan ilmu pengetahuan manajemen keuangan khususnya Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Nilai Perusahaan.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya untuk dapat mengganti atau menambahkan variabel atau sampel yang berbeda dari penulis untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi.

## DAFTAR REFERENSI

### Buku

- Bambang Riyanto. 2013. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, Richard, Stewart Myers, and Franklin Allen, 2014, Principles of Corporate Finance
- Brigham, Eugene F. dan Joul F Houston. 2014. Dasar-dasar Manajemen. Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM. SPSS 25. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, Indriyo dan Basri. 2014. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto. 2016. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE.
- Machfoedz, Mas'ud. 2015. Akuntansi Manajemen Perencanaan Dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek. Yogyakarta: STIE-Widya Wiwaha
- Margaretha, Farah. 2014. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Dian. Rakyat.
- Prasetyo, Aries Heru. 2011. Manajemen Keuangan Bagi Manajer Non Keuangan, Cetakan 1. Jakarta: PPM.

- Putrakrisnanda. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. (www.scribd.com)
- Salvatore, Dominick. 2014. Internasional Economics. Jakarta: Salemba Empat.
- Sartono, Agus. 2015. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE.
- Susanto, 2014. Manajemen Aktual Topik-Topik Aktual Manajemen Dalam Riak perubahan. Jakarta: Grasindo. Sutrisno, 2017. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: Ekonisia.
- Uma Sekaran, 2017. Metode Penelitian Untuk Bisnis, Edisi Keenam. Salemba Empat, Jakarta.
- Van Horne, James C dan Wachowicz , John M. 2012. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland. 2014. Manajemen Keuangan. Alih Bahasa oleh. Robinson Tarigan, Jakarta: Erlangga.

### **Jurnal**

- Ananta Wikrama Tungga Atmadja, 2014. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012. e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha. Jurusan Akuntansi S1. Vol. 2, No. 1.
- Axel Alvianto, 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). Program Studi Akuntansi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 6, No. 1
- Eli Safrida, 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Program Studi Akuntansi Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Medan. Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 2, No. 1.
- Fau, Nia Rositawati. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurusan Akuntansi. Vol 4, No 1.
- Hestuningrum, Ratri Dian. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pemanufakturan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Joni dan Lina. 2016. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. STIE. Trisakti. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 12, No.2
- Kaaro, Hermeindito, 2016. Analisis Leverage Dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian: Pendekatan Pecking Order Theory Dan Balancing Theory. Jurnal Simposium Nasional Akuntansi IV, Vol. 1, No. 3.

- Nurhasanah, Rahmalia. 2017. Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2011.
- Safriada, Eli. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Manufaktur di BEI. Disertasi Medan: Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara.
- Soliha, E. dan Taswan. 2015. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9. No. 2.
- Sugihen. 2013. Pengaruh Struktur Modal terhadap Produktivitas Aktiva dan Kinerja Keuangan serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur di Indonesia.