



**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DIBURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi*

Oleh

Rayernawati Tinambunan
NPM 1615310303

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2020**



FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : RAYERNAWATI TINAMBUNAN
NPM : 1615310303
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARIH STRUKTUR MODAL,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN
PROFITABILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.

MEDAN, SEPTEMBER 2020

KETUA PROGRAM STUDI

Handwritten signature

(NURAFRINA SIREGAR, S.E., M.Si)

DEKAN



(Dr. SURYA NITA, S.H., M.HUM)

PEMBIMBING I

(IRAWAN, S.E., M.Si)

PEMBIMBING II

(RAMADHAN HARAHAP, S.E., M.Si)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN**

**SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**

PERSETUJUAN UJIAN

NAMA : RAYERNAWATI TINAMBUNAN
NPM : 1615310303
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA.

MEDAN, SEPTEMBER 2020

KETUA



(NURAFRINA SIREGAR, S.E., M.Si)

ANGGOTA II

(RAMADHAN HARAHAP, S.E., M.Si)

ANGGOTA I

(IRAWAN, S.E., M.Si)

ANGGOTA III

(Drs H. KASIM SIYO., M.Si.Ph.D)

ANGGOTA IV

(Dr.M. TOYIB DAULAY, S.E.MM)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Rayernawati Tinambunan
Tempat/Tanggal Lahir : Perti, 21 November 1997
NPM : 1615310303
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Manajemen
Alamat : Jl. Berdikari no.31 Ayahanda

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Schubung dengan hal tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperllunya.



(Rayernawati Tinambunan)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : RAYERNAWATI TINAMBUNAN
NPM : 1615310303
Fakultas/Program Studi : SOSIAL SAINS/MANAJEMEN
Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR MODAL,
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat).
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Unpab untuk menyimpan mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, September 2020



Rayernawati Tinambunan



13/10/20
ACC. H. Lid. Lina
BIRAWAN.

4/7-20
ACC. H. Lid. Lina
BIRAWAN.

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DIBURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh

Rayernawati Tinambunan
NPM 1615310303

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCABUDI
MEDAN
2020**

al : Permohonan Meja Hijau

Medan, 04 Agustus 2020
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan
Fakultas SOSIAL SAINS
UNPAB Medan
Di -
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : RAYERNAWATI TINAMBUNAN
Tempat/Tgl. Lahir : PERTI / 21 11 1997
Nama Orang Tua : AHMAD ZUBAIR TINAMBUNAN
No. P. M : 1615310303
Fakultas : SOSIAL SAINS
Program Studi : Manajemen
No. HP : 081536119076
Alamat : lingkungan iv peluasan kec. manduamas tapanuli
tengah

Sehubungan dengan itu, saya bermohon kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul **Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia**, Selanjutnya saya menyatakan :

1. Melampirkan KKM yang telah disahkan oleh Ka. Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan indek prestasi (IP), dan mohon diterbitkan ijazahnya setelah lulus ujian meja hijau.
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terlampir surat keterangan bebas laboratorium
5. Terlampir pas photo untuk ijazah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih
6. Terlampir foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutan D3 ke S1 lampirkan ijazah dan transkripnya sebanyak 1 lembar.
7. Terlampir pelunasan kwintasi pembayaran uang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Skripsi sudah diijilid lux 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan jilid kertas jeruk 5 exemplar untuk penguji (bentuk dan warna penjiilidan diserahkan berdasarkan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangani dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Skripsi disimpan di CD sebanyak 2 disc (Sesuai dengan Judul Skripsinya)
10. Terlampir surat keterangan BKKOL (pada saat pengambilan ijazah)
11. Setelah menyelesaikan persyaratan point-point diatas berkas di masukan kedalam MAP
12. Bersedia melunaskan biaya-biaya yang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian dimaksud, dengan rincian sbb :

| | | |
|------------------------------|--------------|------------------|
| 1. [102] Ujian Meja Hijau | : Rp. | 500,000 |
| 2. [170] Administrasi Wisuda | : Rp. | 1,500,000 |
| 3. [202] Bebas Pustaka | : Rp. | 100,000 |
| 4. [221] Bebas LAB | : Rp. | |
| Total Biaya | : Rp. | 2,100,000 |

Periode Wisuda Ke : **65**

Ukuran Toga : **M**

Diketahui/Disetujui oleh :



Surya Nita, S.H., M.Hum.
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS

Hormat saya



RAYERNAWATI TINAMBUNAN
1615310303

Uraian :

- 1. Surat permohonan ini sah dan berlaku bila :
 - a. Telah dicap Bukti Pelunasan dari UPT Perpustakaan UNPAB Medan.
 - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah aktif semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk BPAA (asli) - Mhs.ybs.

Plagiatism Detector v. 1.731 - Originally Report 20/07/2020 14:38:29

RAYERNAWATI TNABUJAWI_1615310303_MANAUJEFEN.docx Universitas Pembangunan Panca Budi

Comparison Preset: Rewrite. Detected language: Indonesian



Universitas (100%)



The structure of the program





UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI

FAKULTAS SOSIAL SAINS

Fax. 061-8458077 PO.BOX : 1099 MEDAN

| | |
|-----------------------------------|-----------------|
| PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN | (TERAKREDITASI) |
| PROGRAM STUDI MANAJEMEN | (TERAKREDITASI) |
| PROGRAM STUDI AKUNTANSI | (TERAKREDITASI) |
| PROGRAM STUDI ILMU HUKUM | (TERAKREDITASI) |
| PROGRAM STUDI PERPAJAKAN | (TERAKREDITASI) |

PERMOHONAN JUDUL TESIS / SKRIPSI / TUGAS AKHIR*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

| | |
|----------------------------------|----------------------------|
| Nama Lengkap | : RAY ERNAWATY TINAMBUNAN |
| Tempat/Tgl. Lahir | : PERTI / 21 November 1997 |
| Nomor Pokok Mahasiswa | : 1615310303 |
| Program Studi | : Manajemen |
| Konsentrasi | : Manajemen Keuangan |
| Jumlah Kredit yang telah dicapai | : 123 SKS, IPK 3.60 |
| Nomor Hp | : 081536119076 |

Dengan ini mengajukan judul sesuai bidang ilmu sebagai berikut :

| No. | Judul |
|-----|---|
| 1. | Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI |

Tanda Tangan : Ditiri Oleh Dosen Jika Ada Perubahan Judul

Perihal Yang Tidak Perlu



Medan, 30 Oktober 2019

Pemohon,

(Ray Ernawaty Tinambunan)

Tanggal :

Disahkan oleh :

Dean

(Dr. Surya Ningsih, S.H., M.Hum.)

Tanggal : 11/11/19

Disetujui oleh:

Ka. Prodi Manajemen

(Nurafina Siregar, SE., M.Si.)

Tanggal : 5-NOV 2019

Disetujui oleh :

Dosen Pembimbing I :

(Irawan, SE., M.Si)

Tanggal : 31 OCT 2019

Disetujui oleh:

Dosen Pembimbing II :

(Ramadhan Harahap, SE., M.Si)

No. Dokumen: FM-UPBM-18-02

Revisi: 0

Tgl. Eff: 22 Oktober 2018



13/10-20
ACC-jilid I
R. KAWAN.

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DIBURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh

Rayernawati Tinambunan
NPM 1615310303

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCABUDI
MEDAN
2020**

13 OCTOBER 2020

Acc. Rho Lux.



RAMADHANI HIRAM



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

rsitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 as : SOSIAL SAINS
 Pembimbing I : IRAWAN S.E., M.Si
 Pembimbing II : RAMADHAN HARAHAP S.E., M.Si
 Mahasiswa : RAYERNAWATI TINAMBUNAN
 In/Program Studi : Manajemen
 r Pokok Mahasiswa : 1615310303
 ng Pendidikan : Strata - 1
 Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan
 profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan
 Manufaktur yang terdaftar di BEI

| INGGAL | PEMBAHASAN MATERI | PARAF | KETERANGAN |
|-----------|---|-------|------------|
| 1-20 2 | CBM Fenomena Identifikasi Teori Kutipan Paragraf Perbaiki Pastikan data Lengkap | | |

Medan, 04 Februari 2020

Diketahui/Disetujui oleh :





Dr. Gerry Nisa S.E., M.Hum.



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Pembimbing I : IRAWAN S.E., M.Si
 Pembimbing II : RAMADHAN HARAHAP S.E.-M.Si
 Mahasiswa : RAYERNAWATI TINAMBUNAN
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1615310303
 Tingkat Pendidikan : Strata - 1
 Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI

| NO | PEMBAHASAN MATERI | PARAF | KETERANGAN |
|-----------|--|--|------------|
| 1-20 2 | Cek kembali penulisan Belajar! Acc. suplemen proposal  |  | |

Medan, 04 Februari 2020
 Diketahui/Disetujui oleh :
 Dekan,


 M.Hum.



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpub@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : IRAWAN, S.E., M.Si
 Dosen Pembimbing II : RAMADHAN HARAHAP S.E. M.Si
 Nama Mahasiswa : RAYERNAWATI TINAMBUNAN
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1615310303
 Tingkat Pendidikan : Strata - 1
 Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

| ANGGAL | PEMBAHASAN MATERI | PARAF | KETERANGAN |
|-----------|--|-------|------------|
| 1-20 2 | Spasi, margin LBM penjelasan Faktor xx Nilai perusahaan harus ada Variabel X Panel regresi perbaikan | | |

Medan, 04 Februari 2020

Diketahui/Disetujui oleh :



Dr. SHYKUS H., M.Hum.



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIAL SAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571
 website : www.pancabudi.ac.id email: unpab@pancabudi.ac.id
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi
 Fakultas : SOSIAL SAINS
 Dosen Pembimbing I : IRAWAN, S.E. M.Si
 Dosen Pembimbing II : RAMADHAN HARAHAP, S.E. M.Si
 Nama Mahasiswa : RAYERNAWATI TINAMBUNAN
 Jurusan/Program Studi : Manajemen
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1615310303
 Tingkat Pendidikan : Strata - 1
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

| TANGGAL | PEMBAHASAN MATERI | PARAF | KETERANGAN |
|----------|-----------------------|-------|------------|
| FEB 2020 | Chapter I | L | |
| FEB 2020 | Chapter II | L | |
| FEB 2020 | Chapter III | L | |
| FEB 2020 | Acc Semester Proposal | L | |

Medan, 04 Februari 2020
 Diketahui/Disetujui oleh :



Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIALSAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km 4,5 Telp. (061) 50200511 PO.BOX 1099 Medan
Email : ekonomi@pancabudi.ac.id http ://www.pancabudi.ac.id
Medan – SumateraUtara– Indonesia

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL/SKRIPSI

Universitas : Pembangunan Panca Budi Medan
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing : Ramadhan Harahap, SE., M.Si
Nama Mahasiswa : Rayernawati Tinambunan
NPM : 1615310303
Jenjang Pendidikan : Strata 1
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

| Tanggal | Perubahan Materi | Paraf | Keterangan |
|---------|------------------|-------|------------|
| 6 JULY | | | OK SUDAH |

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh:
Dekan



Drs. Surya Nita, SH., M.Hum

Dosen Pembimbing II

Ramadhan Harahap, SE., M.Si



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
FAKULTAS SOSIALSAINS

Jl. Jend. Gatot Subroto Km 4,5 Telp. (061) 50200511 PO.BOX 1099 Medan
Email : ekonomi@pancabudi.ac.id http://www.pancabudi.ac.id
Medan – Sumatera Utara – Indonesia

BERITA ACARA BIMBINGAN PROPOSAL/SKRIPSI

Universitas : Pembangunan Panca Budi Medan
Fakultas : Sosial Sains
Dosen Pembimbing : Irawan, SE., M.Si
Nama Mahasiswa : Rayernawati Tinambunan
NPM : 1615310303
Jenjang Pendidikan : Strata 1
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

| Tanggal | Perubahan Materi | Paraf | Keterangan |
|------------|--|-------|------------|
| 19/06/2020 | Buat grafik deskriptif data. | | |
| 29/06/2020 | Tambahkan Implikasi | | |
| 04/07/2020 | Perbaiki data. Belayan ACC. sidang | | |

Medan,
Diketahui / Disetujui Oleh:
Dekan



Drs. Surya Nita, SH., M.Hum

Dosen Pembimbing I

Irawan, SE., M.Si



YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA
PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

SURAT BEBAS PUSTAKA
NOMOR: 2616/PERP/BP/2020

Kepala Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan atas nama saudara/i:

Nama : RAYERNAWATI TINAMBUNAN
N.P.M. : 1615310303
Tingkat/Semester : Akhir
Fakultas : SOSIAL SAINS
Jurusan/Prodi : Manajemen

Sehwasannya terhitung sejak tanggal 03 Agustus 2020, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku sekaligus tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 03 Agustus 2020
Diketahui oleh,
Kepala Perpustakaan,



Suglarjo, S.Sos., S.Pd.I

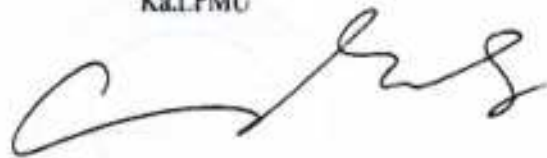
SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi *Covid-19* sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

Demikian disampaikan.

NB: Segala penyalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.

Ka.LPMU



Cahyo Pramono, SE.,MM

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui apakah struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini ada sebanyak 38 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, dengan media berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah di audit. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia dan 3) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine and find out whether capital structure, company growth and profitability affect the value of the company in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. The sample of this study were 38 manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange in the 2015-2018 period. Determination of the sample using purposive sampling technique. The type of data used is secondary data with the media in the form of financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange that have been audited. The data analysis technique used in this study is panel data regression. The results of this study indicated that : 1) Capital structure has a significant effect on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. 2) Company growth has no significant effect on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. 3) Profitability has a significant effect on firm value in manufacturing companies listed in the Indonesia stock exchange.

Key Words : Capital structure, Company growth, profitability and firm value.

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti ucapkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi yang berjudul “ **Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI**” ini ditujukan sebagai salah satu syarat dalam rangka memperoleh gelar Sarjana dari Program Strata-1 Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bimbingan, arahan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum., selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Nurafrina Siregar, S.E., M.Si.,selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Bapak Irawan, S.E., M.Si.,selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Ramadhan Harahap, S.E., M.Si.,selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.

6. Ibunda Tercinta Tumiar Sihotang, ayahanda tersayang Ahmad Zubair Tinambunan serta abang , kakak dan adek2 yang selalu memberi doa dan dukungan materil dan moril, yang selama ini menjadi motivasi bagi penulis untuk belajar dan lebih giat menyelesaikan pendidikan dibangku perkuliahan.
7. Untuk teman-teman seperjuangan yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, selama ini banyak memberi semangat sehingga penulis lebih semangat dan giat dalam menyelesaikan skripsi

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman.Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca.Terimakasih.

Medan, September 2020

Penulis

Rayernawati Tinambunan

161531030

DAFTAR ISI

| | Halaman |
|--|----------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | ii |
| HALAMAN PERSETUJUAN SIDANG MEJA HIJAU..... | iii |
| HALAMAN PERNYATAAN TIDAK ADA PERBAIKAN NILAI..... | iv |
| HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH..... | v |
| ABSTRAK | vi |
| ABSTRACT | vii |
| HALAMAN PERSEMBAHAN..... | viii |
| KATA PENGANTAR..... | ix |
| DAFTAR ISI..... | xi |
| DAFTAR TABEL | xiii |
| DAFTAR GAMBAR..... | xiv |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. LatarBelakang | 1 |
| B. Identifikasi dan Batasan Masalah..... | 9 |
| C. Rumusan Masalah | 11 |
| D. Tujuan dan Manfaat Penelitian | 11 |
| E. Keaslian Penelitian..... | 13 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA | |
| A. LandasanTeori..... | 14 |
| 1. Nilai Perusahaan..... | 14 |
| 2. Struktur Modal | 19 |
| 3. Pertumbuhan Perusahaan | 26 |
| 4. Profitabilitas | 29 |
| B. Penelitian Sebelumnya | 35 |
| C. Kerangka Konseptual | 37 |
| D. Hipotesis..... | 39 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN | |
| A. Pendekatan Penelitian | 40 |

| | |
|---|----|
| B. Lokasi dan Tempat Penelitian..... | 40 |
| C. Populasi dan Sampel | 41 |
| D. Jenis dan Sumber Data | 44 |
| E. Defenisi Operasional Variabel | 44 |
| F. Teknik Pengumpulan Data..... | 45 |
| G. Estimasi Model Regresi Data Panel..... | 46 |
| H. Uji Spesifikasi Model..... | 47 |

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

| | |
|---------------------------|----|
| A. Hasil Penelitian | 51 |
| B. Pembahasan..... | 73 |

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

| | |
|--------------------|----|
| A. Kesimpulan..... | 78 |
| B. Saran | 79 |

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BIODATA

DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|------------|---|
| Tabel 1.1 | Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.....4 |
| Tabel 2.1 | Daftar Penelitian Sebelumnya.....35 |
| Tabel 3.1 | Waktu Penelitian.....41 |
| Tabel 3.2 | Pemilihan Sampel.....43 |
| Tabel 3.3 | Sampel Penelitian.....43 |
| Tabel 3.4 | Defenisi Operasional.....45 |
| Tabel 4.1 | Statistik Deskriptif57 |
| Tabel 4.2 | <i>Common Effect Model</i>59 |
| Tabel 4.3 | <i>Fixed Effect Model</i>60 |
| Tabel 4.4 | Hasil Uji <i>Chow</i>62 |
| Tabel 4.5 | <i>Random Effect Model</i>63 |
| Tabel 4.6 | Hasil Uji Hausman.....65 |
| Tabel 4.7 | Hasil Regresi Data Panel.....66 |
| Tabel 4.8 | Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T).....69 |
| Tabel 4.9 | Hasil Uji Signifikansi Silmultan (Uji F).....71 |
| Tabel 4.10 | Nilai Statistik Koefisien Determinasi (R square).....72 |

DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|--|---------|
| Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual..... | 39 |
| Gambar 4.1 Grafik Deskriptif Data..... | 55 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada zaman globalisasi saat ini, perkembangan dunia bisnis sangatlah pesat. Banyak perusahaan yang tumbuh dan berkembang dimasing-masing bidang usaha yang mereka jalani . Secara umum, sebuah perusahaan memiliki dua tujuan utama yaitu memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, melalui peningkatan nilai perusahaan. Menurut, Husnan dan Pudjiastuti (2010) tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai atau jumlah uang yang akan diterima apabila perusahaan tersebut dijual, Sadalia, (2010).

Husnan dan Pudjiastuti, (2010) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual, semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Memaksimalkan harga saham menjadi tujuan yang paling penting bagi kebanyakan perusahaan Brigham dan Houston, (2010).

Menurut Keown *et al* (2010) bagi para pemegang saham, harga pasar saham akan menggambarkan nilai perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Suharli, (2010) nilai perusahaan yang telah *go public* dapat dilihat dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. *Prive Book Value* (PBV)

merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan, (Darmadji dan Fakhruddin,2011).

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi, menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi, disamping itu, nilai perusahaan yang tinggi juga menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Dimana bagi pandangan pihak kreditur, nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan , karena perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan yang tersirat tidak baik, maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah.

Memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan nilai sekarang dari arus kas atau arus pendapatan yang diharapkan dan telah diterima oleh investor pada masa yang akan datang (Sudana, 2011). Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya didalam mengelola keuangan perusahaan dengan benar dan seefisien mungkin.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, antar lain ialah : struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Menurut, (Horne dan Wachowiz, 2015) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang dituangkan dalam hutang, ekuitas saham preferen dan sahambiasa. Dalam menentukan struktur modal yang tepat, manajer keuangan harus berhati-hati ,diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Keown *et al*, 2010) mengatakan bahwa struktur modal (capital structure) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap sumber modal. Dengan demikian, hutang adalah unsure dari struktur modal perusahaan yang menjadi kunci perbaikan profitabilitas dan kinerja perusahaan.

Selain struktur modal, maka hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Menurut Taswan, (2010) pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (penurunan atau peningkatan) total asset perusahaan dimana pertumbuhan asset tahun lalu menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industry yang sama.

Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor sehingga akan meningkatkan harga saham. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil yang positif dalam artian pementapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, akan tetapi perusahaan harus ekstra hati-hati, karena kesuksesan yang diperoleh menyebabkan perusahaan menjadi rentan terhadap adanya isu negative.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya, (Chen, 2010). Profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal (Sugiyono, 2010). Perusahaan dengan keuntungan yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Biasanya para investor dalam menanamkan modalnya akan lebih memilih perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja yang baik dan memiliki nilai perusahaan yang baik agar modal yang ditanamkan nantinya memperoleh hasil yang menguntungkan.

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang baik, sehingga dapat menghasilkan tanggapan baik dari pada investor yang menanamkan saham nya, tentu memiliki tujuan mendapatkan return yang diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 1.1 Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018

| No | Nama Perusahaan | Tahun | DER (X1) | ΔA (X2) | ROE (X3) | PBV (Y) |
|----|-----------------------------------|-------|----------|-----------------|----------|---------|
| 1 | Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) | 2015 | 0,14 | 2,08 | 4,09 | 0,53 |
| | | 2016 | 0,12 | 7,89 | 3,80 | 0,51 |
| | | 2017 | 0,15 | 4,17 | 2,23 | 0,44 |
| | | 2018 | 0,19 | 6,43 | 3,12 | 0,38 |
| 2 | Astra International Tbk (ASII) | 2015 | 0,94 | 3,99 | 12,34 | 1,92 |
| | | 2016 | 0,87 | 6,69 | 13,08 | 2,54 |
| | | 2017 | 0,89 | 12,90 | 14,82 | 2,15 |
| | | 2018 | 0,98 | 12,74 | 12,81 | 1,98 |
| 3 | Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) | 2015 | 0,45 | 12,37 | 12,2 | 1,82 |
| | | 2016 | 0,42 | 4,79 | 11,77 | 1,92 |
| | | 2017 | 0,46 | 12,89 | 10,97 | 1,66 |
| | | 2018 | 0,43 | 2,77 | 8,15 | 1,17 |

Sambungan Tabel 1.1

| | | | | | | |
|---|-----------------------------|------|------|-------|-------|------|
| 4 | NipressTbk (NIPS) | 2015 | 1,53 | 28,24 | 5,04 | 1,04 |
| | | 2016 | 1,11 | 14,88 | 7,8 | 0,78 |
| | | 2017 | 1,16 | 6,75 | 5,02 | 0,93 |
| | | 2018 | 1,2 | 12,46 | 0,32 | 0,61 |
| 5 | Wijaya KaryaBetonTbk (WTON) | 2015 | 0,97 | 17,19 | 7,59 | 3,18 |
| | | 2016 | 0,87 | 4,63 | 11,31 | 3,02 |
| | | 2017 | 1,57 | 51,6 | 12,39 | 1,59 |
| | | 2018 | 1,65 | 9,69 | 9,54 | 1,25 |

Sumber: Data Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2018, diolah

Berdasarkan data diatas bahwa struktur modal yang diukur dengan DER, pada tahun 2017 ke 2018 perusahaan DPNS mengalami peningkatan DER dari 0,15 menjadi 0,19 namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan dari 0,44 menjadi 0,38. Pada tahun yang sama perusahaan Astra Internasional Tbk (ASII) mengalami peningkatan DER dari 0,89 menjadi 0,98 namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan dari 2,15 menjadi 1,98.

Pada tahun 2016 ke 2017 perusahaan TSPC mengalami peningkatan DER dari 0,42 menjadi 0,46 namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan dari 1,94 menjadi 1,66. Pada tahun yang sama, perusahaan WTON mengalami peningkatan DER dari 0,87 menjadi 1,57 namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan dari 3,02 menjadi 1,59.

Dari data tersebut terlihat bahwa DER dan PBV tidak selalu sejalan, dan hal ini bertentangan dengan *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan (Syahyunan, 2015).

Pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan ΔA pada tahun 2015 ke 2016 perusahaan DPNS mengalami peningkatan ΔA dari 2,08 menjadi 7,89 namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan dari 0,53 menjadi 0,51. Pada tahun 2016 ke 2017 perusahaan TSPC mengalami peningkatan ΔA dari 4,79 menjadi 12,89 namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan dari 1,94 menjadi 1,66. Pada tahun 2016 ke 2017 perusahaan WTON mengalami peningkatan ΔA dari 4,63 menjadi 51,6 namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan dari 3,02 menjadi 1,59. Pada tahun 2017 ke 2018 perusahaan NIPS mengalami peningkatan ΔA dari nilai 6,75 menjadi 12,46 namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan dari nilai 0,93 menjadi 0,61.

Dari data diatas terlihat bahwa ΔA tidak selalu sejalan, hal ini bertentangan dengan pendapat Hermuningsih (2013) yang menyatakan semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan yang semakin tinggi pula.

Profitabilitas yang diukur dengan ROE, pada tahun 2016 ke 2017 perusahaan TSPC mengalami penurunan ROE dari 11,77 menjadi 10,97 namun PBV perusahaan tersebut mengalami peningkatan dari 1,82 menjadi 1,92. Pada tahun 2016 ke 2017, perusahaan Nippres Tbk (NIPS) mengalami penurunan ROE dari 7,80 menjadi 5,02 namun PBV perusahaan tersebut mengalami peningkatan dari 0,78 menjadi 0,93.

Dari data diatas, dapat terlihat bahwa penurunan ROE tidak selalu diikuti dengan penurunan PBV. Hal ini tidak sesuai dengan *signaling theory* yang

menyatakan sinyal sinyal keberhasilan yang dicapai oleh manajemen yang akan disampaikan pada para pemilik dan pihak eksternal dimana informasi profit yang semakin tinggi maka semakin baik untuk nilai perusahaan, Irawan dan Silangit (2018).

Sedangkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, pada tahun 2015 ke 2016 mengalami penurunan PBV pada perusahaan WTON , dari 3,18 menjadi 3,02 dan pada tahun 2017 ke 2018, dari 1,59 menjadi 1,25 dan pada tahun yang sama pada tahun 2015 ke 2016 perusahaan NIPS juga mengalami penurunan PBV dari 1,04 menjadi 0,78 dan tahun 2017 ke 2018 dari 0,93 menjadi 0,61.

Pada perusahaan TSPC pada tahun 2017 ke 2018 juga mengalami penurunan PBV dari 1,66 menjadi 1,17 dan ditahun 2015 ke 2016 perusahaan DPNS juga mengalami penurunan PBV dari 0,14 menjadi 0,12. Dari data tersebut, penurunan PBV mengindikasikan menurunnya kesejahteraan para pemegang saham, seperti yang dikatakan Santo, (2017) dalam penelitiannya yang menyatakan “Karena nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat”. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Menurunnya harga saham karena proyeksi kinerja perusahaan dimasa mendatang sudah semakin menurun.

Penelitian ini juga didasarkan oleh adanya *research gap* yang dapat dilihat dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putu Yunita, Gede adi dan Ananta , (2014) yang mengungkapkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan penelitian

Isabella Permata dan A.A.Gde, (2017) menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, dapat dilihat dari hasil penelitian yang berbeda yang berkaitan dengan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putu Yunita, Gede adi dan Ananta (2010) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Isabella dan A.A Gde (2017) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dapat dilihat dari penelitian yang berbeda yang berkaitan dengan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Putu Yunita, Gede Adi dan Ananta (2014) dan Ayu sri dan Wirajaya (2013) menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2010) menyimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE menunjukkan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan data yang diperoleh dan uraian yang disimpulkan serta hasil penelitian terdahulu factor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan masih banyak yang belum menunjukkan kekonsistenan dan mengacu pada penelitian tersebut maka penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan variabel independen struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas. Data dalam penelitian ini

menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi penelitian.

Perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki harapan positif dalam perkembangannya, ditunjang juga dengan jumlah populasi masyarakat Indonesia yang semakin tinggi. Namun populasi dari perusahaan manufaktur ini kemudian akan dipilih dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga terpilihnya sampel.

Dari berbagai fenomena diatas maka penulis tertarik meneliti lebih lanjut mengenai factor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan mengangkat judul skripsi **“Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.**

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang telah dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Pada tahun 2018 perusahaan Astra Internasional Tbk (ASII) dan Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) dan pada tahun 2017 perusahaan Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) dan Wijaya Karya Beton (WTON) mengalami peningkatan DER dari tahun sebelumnya namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan. Dapat dilihat dari data diatas, bahwa struktur modal (DER) dan Nilai Perusahaan (PBV) tidak selalu sejalan.

2. Pada tahun 2016 perusahaan Duta Pertiwi Niusantara Tbk (DPNS) dan pada tahun 2017 perusahaan Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) dan tahun 2018 perusahaan Nippres Tbk (NIPS) mengalami peningkatan pertumbuhan perusahaan (ΔA) dari tahun sebelumnya namun PBV perusahaan tersebut mengalami penurunan. Dapat dilihat dari data tersebut pertumbuhan perusahaan (ΔA) tidak selalu sejalan dengan nilai perusahaan (PBV).
3. Pada tahun 2017 perusahaan Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) dan Nippres Tbk (NIPS) mengalami penurunan ROE namun perusahaan tersebut mengalami peningkatan PBV . Dari data diatas terlihat bahwa profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan (PBV) tidak selaaalu sejalan.
4. Pada tahun 2016 perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk (WTON), Nippres Tbk (NIPS) dan Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) serta tahun 2018 perusahaan Tempo Scan Pacific (TSPC) mengalami penurunan PBV mengindikasikan menurunnya kesejahteraan para pemegang saham.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasanya lebih focus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian, penulis membatasi masalah hanya pada struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan diukur dengan perubahan total asset (ΔA), dan profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (ROE) sedangkan nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah diatas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian dalam penulisan skripsi ini adalah:

- a. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
- b. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEI ?
- c. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

- d. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat diadakan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Bagi penulis, diharapkan dapat menambahkan ilmu pengetahuan dan menambahkan wawasan mengenai teori tentang pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai sebuah perusahaan.
- b. Bagi investor, memberikan sumbangan pemikiran analisis, investor dan para pemegang saham serta manajemen investasi dalam menentukan keputusan serta strategi keuangan.
- c. Bagi Perusahaan, diharapkan dengan adanya hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
- d. Bagi akademis, sebagai bahan referensi dan informasi untuk menjadi acuan dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan menganalisis factor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan maupun sebagai pengembangan wawasan pengetahuan dalam dunia investasi.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian sebelumnya diteliti oleh Zuhri, Sri Murni dan Yunita, (2016) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal

dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Sedangkan penelitian ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018”. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang terletak pada :

1. Waktu penelitian: Penelitian terdahulu dilakukann pada tahun 2016 sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 2020.
2. Metode penelitian : terdahulu menggunakan model regresi linear berganda, sedangkan penelitian ini menggunakan regresi panel.
3. Variabel penelitian: Dalam penelitian terdahulu menggunakan empat variabel independen sedangkan penelitian ini menggunakan tiga variabel independen.
4. Studi kasus: Penelitian terdahulu pada perusahaan manufaktur sektor Farmasi sedangkan penelitian ini pada perusahaan manufaktur saja.
5. Waktu penelitian, metode penelitian, variabel penelitian dan studi kasus penelitian menjadikan keaslian penelitian ini dapat terjamin dengan baik.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Nilai Perusahaan

a. Defenisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah tujuan normative dari manajemen keuangan (Husnan dan Pudjiastuti, 2010). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya, Sujoko dan Soebiantoro, (2010).. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. (Kusumajaya, 2011). Bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah. Sebaliknya pengusaha biasanya mau kedalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dan berbagai tunjangan lain. Sebaliknya perusahaan berusaha untuk berhemat biaya transaksi semacam itu.

Dengan menginternalisasi berbagai transaksi, perusahaan juga dapat menghemat pajak penjualan dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan.

Menurut (Syahyunan, 2015) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual (Nurlela dan Ishaluddin, 2008 dalam kusumadilaga, 2011).

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Disamping pemahaman tentang teori nilai perusahaan, terdapat juga beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menurut Sartono, (2010) antara lain sebagai berikut :

1. Profitabilitas

Sejalan dengan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

2. Struktur Modal

Semakin tinggi Struktur Modal perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

3. Pertumbuhan Perusahaan

Sama halnya dengan pertumbuhan perusahaan dan sejalan dengan peningkatan likuiditasnya, jika terjadi peningkatan perusahaan sehingga *growth of earning after tax* meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan-perusahaan besar, pemilik saham pada dasarnya terpisah dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karena sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar sehingga profitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil.

c. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (nilai saham), maka nilai perusahaan akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Adapun jenis-jenis nilai perusahaan menurut (Gitman, 2010) berdasarkan metode perhitungan yang digunakan yaitu :

1. Nilai kelangsungan usaha

Nilai kelangsungan usaha adalah nilai perusahaan jika dijual sebagai operasi usaha yang berlanjut. Kelangsungan usaha adalah prinsip dasar dalam penyusunan laporan keuangan, selain itu entitas (perusahaan) biasanya dilihat sebagai kelanjutan dalam bisnis dimasa akan datang.

2. Nilai Pasar (*market value*)

Nilai pasar adalah harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktiva. Sering juga disebut kurs merupakan harga yang terjadi dari proses

tawar menawar dipasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.

3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsic merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

4. Nilai Buku (*book value*)

Nilai buku suatu perusahaan adalah total aktiva dikurangi kewajiban dan saham preferen seperti tercantum di neraca. Nilai buku juga merupakan nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuiditas (*liquidation value*)

Nilai likuiditas adalah jumlah uang yang dapat direalisasikan jika sebuah aktivitas atau sekelompok aktiva (contohnya perusahaan yang dijual secara terpisah dari obligasi yang menjalankannya). Nilai likuidasi merupakan nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

d. Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai

buku saham dari suatu perusahaan. Dapat dikatakan pula, PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham, untuk dapat menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang telah di investasikan.

Di ukur dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Value Per share}}{\text{Book Value per share}} \times 100 \%$$

Sumber: Syahyunan, (2015)

2. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Menurut (Riyanto, 2011) struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Menurut Martono dan Harjito (2013) Struktur Modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Namun Menurut Ambarwati (2010) Struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara hutang dan modal sendiri (saham Preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.

Menurut (Sudana, 2011) Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang digambarkan dengan perbandingan utang jangka panjang dan modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. *Keown*

et al (2011) mengatakan bahwa struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap sumber modal.

Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen sedemikian rupa, sehingga mampu memaksimalkan harga saham perusahaan, meminimumkan biaya modal dan akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan.

Manajer keuangan akan melakukan berbagai keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan, diantaranya adalah keputusan investasi dan pendanaan dan selanjutnya apakah keputusan tersebut didanai seluruhnya dengan hutang atau modal sendiri atau malah keduanya, sehingga dibutuhkan teori struktur modal untuk menetapkan keputusan yang tepat.

Berikut dikemukakan beberapa teori struktur modal menurut Irawan, (2018) dengan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Modigliani Miller (MM) Theory

Teori ini dikemukakan oleh MM pada tahun 1963 didalam jurnalnya yang berjudul *Corporate income taxes and the cost of capital a correction*. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh *expected return* setelah pajak tetapi juga *tax rate dan leverage* (Modigliani dan Miller, 1963) dalam Irawan (2018). Teori ini menyatakan bahwa biaya bunga bermanfaat sebagai penghemat pajak atau *tax shield* dan pengurang pajak. Perusahaan yang

meningkat jumlah hutang didalam struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal dengan menggunakan 100 % pendanaannya melalui hutang. Biaya modal akan menurun ketika hutang perusahaan meningkat pada titik tertentu.

Perusahaan yang terus meningkat hutang akan mengakibatkan peningkatan biaya modal. Hutang memiliki peran penting untuk meningkatkan efisiensi dan memonitor kinerja perusahaan.

Kritik dari asumsi oleh Modigliani dan Miller yaitu:

- a. Modigliani dan Miller menyatakan tidak ada biaya transaksi namun realitanya terdapat komisi *broker* yang cukup besar.
- b. Investor tidak memiliki akses yang sama mendapatkan pinjaman dari lembaga keuangan. Investor besar umumnya akan mendapatkan pinjaman dengan tingkat bunga yang lebih rendah. Investor individual dapat meminjam dana namun dengan bunga yang lebih tinggi, hal ini dikarenakan lembaga keuangan akan meminjamkan dana kepada pihak yang dianggap menguntungkan dan resiko gagal bayar lebih rendah.
- c. *Agency cost* terjadi didalam perusahaan akibat adanya *agency problem*. Manajer, *Stakeholders*, dan *Shareholders* memiliki kepentingan yang berbeda sehingga menimbulkan konflik.
- d. Perusahaan yang menggunakan hutang yang besar memiliki potensi *financial distress*. *Financial distress* terjadi ketika perusahaan tidak mampu membayar hutang dan biaya hutang. Resiko tersebut akan

memicu kreditor untuk meminta tingkat kembalian yang lebih besar dari perusahaan. *Financial distress* dan *agency cost* dapat menimbulkan nilai perusahaan yang memiliki *leverage*.

2. Trade-off Theory

Teori *trade-off* muncul dari perdebatan mengenai teori irrelevansi Modigliani-Miller (Frank & Goyal, 2007). Teori *trade off* mengemukakan bahwa rasio hutang optimal perusahaan ditentukan oleh *trade-off* antara keuntungan dan kerugian dari meminjam, investasi asset perusahaan dan perencanaan investasi. Perusahaan akan mensubstitusi hutang dengan ekuitas atau ekuitas dengan hutang hingga nilai perusahaan maksimal. Keuntungan menggunakan hutang yaitu berupa *tax-shelter effect* muncul ketika perusahaan membayar beban bunga hutang maka akan mengurangi pendapatan kena pajak perusahaan sehingga pajak yang dibayarkan perusahaan lebih kecil (*tax shield*). Perusahaan mengikuti teori *trade-off* akan menentukan target *debt to-value ratio* dan secara perlahan-lahan akan menuju target tersebut. Target ini ditentukan dengan cara melakukan penyeimbangan antara keuntungan dari pengurangan pajak (*debt tax shield*) dengan biaya dari kebangkrutan (*cost of bankruptcy*). *Trade-off* model menyatakan bahwa struktur modal optimal diperoleh dengan menyeimbangkan keuntungan *tax shield* akibat hutang dengan *financial distress cost* dan *agency cost* sehingga keuntungan dan biaya dari hutang saling *trade-off* satu sama lain (Brigham & Gapenski, 1994).

3. Teori *Pecking Order*

Menurut Myres (1984) dalam Syahyunan (2015), teori *Pecking order* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitasnya tinggi justru tingkat hutang nya rendah, dikarenakan perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”. Dalam teori *pecking order* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi (hirarki) dalam penggunaan dana.

Teori *pecking order* tidak mengindikasikan target struktur modal. Teori *pecking order* menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Teori *pecking order* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil (syahyunan, 2015).

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Berikut beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal juga akan membantu manajer keuangan dalam mengambil keputusan struktur modal menurut Brigham dan Houston, (2010) adalah sebagai berikut:

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relative stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil

2. Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktiva sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan (asset) yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan yang lebih fleksibel cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktiva tidak fleksibel.

3. *Leverage* Operasi

Jika hal-hal lain tetapsama, perusahaan dengan *leverage* operasi lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena ia akan mempunyai resiko bisnis yang lebih kecil. Tingkat *leverage* menunjukkan struktur modal yang dimiliki perusahaan.

4. Tingkat Pertumbuhan

Jika hal-hal lain tetap sama, Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan berakibat terjadinya keselamatan didalam persaingan pasar. Maka perusahaan akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan.

5. Profitabilitas

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relative kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, tetapi penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak

pembiayaan utang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tariff pajak tinggi. Oleh karena itu, makin tinggi tariff pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.

7. Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Status kendali dari para pemilik dan manajemen, yaitu bertambahnya saham biasa yang beredar maka kendali para pemilik semakin berkurang.

8. Sikap Manajemen

Manajemen harus mampu mempertimbangkan sendiri terhadap struktur modal yang tepat, karena tidak seorang pun yang mampu membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi dari struktur modal lainnya.

9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat.

Sikap para pemberipinjaman dan lembaga penilai peringkat (*rating agency*) seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Sikap para kreditur modal terhadap industri dan perusahaan, yaitu semakin baik

persepsi para kreditur terhadap industry dan perusahaan, maka semakin mudah perusahaan mendapatkan hutang.

10. Fleksibilitas keuangan

Mempertahankan fleksibilitas keuangan perusahaan jika dilihat dari sudut pandang operasional, berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai. Menentukan kapasitas memadai bersifat pertimbangan, tetapi hal ini jelas tergantung pada factor-faktor yang telah dibahas sebelumnya termasuk ramalan kebutuhan perusahaan, ramalan kondisi modal, keyakinan manajemen atas ramalannya, dan berbagai akibat dari kekurangan modal.

c. Indikator Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini digunakan untuk membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang dengan modal sendiri. diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100 \%$$

Sumber: (Riyanto, 2011)

3. Pertumbuhan Perusahaan

a. Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Horne (2010) Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Pertumbuhan asset dihitung sebagai presentase perubahan asset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan (*growth*) adalah pertumbuhan total asset dimana total asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas dan pertumbuhan yang akan terjadi dimasa mendatang (Taswan, 2010). Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industry yang sama (Machfoedz, 2010).

Pertumbuhan asset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang meyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan (Putrakisnanda, 2011). Ukuran yang digunakan dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aset. Pada penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan perubahan total asset, dengan membandingkan kenaikan atau penurunan atas total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik member tanda bagi perkembangan perusahaan yang baik juga. Dari sudut pandang investor, Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa suatu perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang baik dari investasi yang dilakukannya (safrida, 2015).

Nilai Perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan juga dapat menjadi indikator dari profitabilitas 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.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Perusahaan

Disamping pemahaman tentang teori-teori pertumbuhan perusahaan, maka pengetahuan tentang factor- factor yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan juga akan membantu manajer keuangan dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan. Menurut Horne, (2010) faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan asset adalah :

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Solvabilitas
3. Rasio Aktivitas
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio Investasi.

c. Indikator Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rumus perubahan total asset yaitu dengan menghitung presentase perubahan asset

pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Menurut Horne (2010) indikator pertumbuhan asset adalah :

$$\Delta A = \frac{\text{Total Aset t} - \text{Total Aset t-1}}{\text{Total Aset t-1}} \times 100 \%$$

Sumber : Horne (2010)

4. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut (Sartono, 2010) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Penambahan modal asing atau modal sendiri tentunya akan mempunyai dampak bagi profitabilitas modal sendiri tersebut. Profitabilitas suatu perusahaan merupakan hasil dari suatu mengorbankan berbagai sumber daya pada periode tertentu. Profitabilitas perusahaan atau sering disebut laba perusahaan sangat diperlukan untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Profitabilitas dapat memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan di masa depan tentang kinerja perusahaan. Dengan adanya penerapan seluruh sumber daya yang ada didalam perusahaan diharapkan memaksimalkan profitabilitas yang akan diperoleh perusahaan. Pertumbuhan laba perusahaan yang baik akan mencerminkan penerapan dan seluruh sumber daya yang ada telah berjalan dengan baik. Profitabilitas juga menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu

semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimumkan kekayaan pemegang saham dimana semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Menurut (Tandelin, 2015), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan digunakan dalam perusahaan.

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

b. Signaling Theory

Profit merupakan hasil dari kebijakan manajemen, oleh karena itu perusahaan dapat diukur dengan profit. Profitabilitas adalah hasil bersih dari

serangkaian kebijakan dan keputusan. Analisis profitabilitas memberikan pendukung mengenai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan sejauh mana efektivitas pengelolaan perusahaan. Kemampuan profitabilitas haruslah memiliki rasio yang positif, semakin tinggi rasio profitabilitas semakin baik bagi perusahaan Irawan dan Silangit (2018).

Teori sinyal secara umum membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan yang dicapai manajemen dan juga kegagalan yang dialaminya disampaikan kepada para pemilik badan usaha (*Principals*), Irawan dan Zainal (2018). Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mangusahakan modal baru dengan cara-cara lain seperti dengan menggunakan utang.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi, salah satunya adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Beberapa faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan menurut Munawir, (2012) adalah sebagai berikut :

1. Jenis Perusahaan

Profitabilitas perusahaan akan sangat bergantung pada jenis perusahaan, jika perusahaan menjual barang konsumsi atau jasa biasanya akan memiliki keuntungan stabil dibandingkan dengan perusahaan yang memproduksi barang-barang modal.

2. Umur Perusahaan

Sebuah perusahaan yang telah lama berdiri akan lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri. Umur perusahaan ini adalah umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan tersebut masih mampu menjalankan operasinya.

3. Skala Perusahaan

Jika skala ekonominya lebih tinggi, berarti perusahaan dapat menghasilkan produk dengan biaya yang rendah. Tingkat biaya rendah tersebut merupakan cara untuk memperoleh laba yang diinginkan. Skala perusahaan dapat dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun.

4. Harga Produksi

Harga pokok produksi adalah semua biaya langsung dan tidak langsung yang dikeluarkan Perusahaan yang biaya produksinya relative lebih murah akan memiliki keuntungan yang lebih baik dan stabil daripada perusahaan yang biaya produksinya tinggi.

5. Produk yang Dihasilkan

Perusahaan yang bahan produksinya berhubungan dengan kebutuhan pokok biasanya penghasilan perusahaan tersebut akan lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang. Profitabilitas perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian profitabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam satu periode dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan.

d. Jenis-Jenis Profitabilitas

Disamping pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas, maka pengetahuan tentang jenis-jenis rasio pengukuran profitabilitas perusahaan juga akan membantu investor untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Martono (2013) menyebutkan bahwa ukuran profitabilitas dapat berbagai macam, seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi / aktiva dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Terdapat beberapa alat ukur untuk mengukur rasio profitabilitas yang seringdigunakan, antara lain:

1. *Gross Provit Margin* (GPM) adalah rasio untuk mengukur efisiensi pengendalian harga pokok biaya (biaya produksi), mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien. GPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}} \times 100 \%$$

2. *Operating Profit Margin* (OPM) adalah rasio mengukur tingkat laba operasi dibandingkan dengan volume penjualan. OPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$OPM = \frac{EBIT}{Sales} \times 100 \%$$

3. *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan. NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{Net Profit}{Sales} \times 100 \%$$

4. *Return on Investment* (ROI) adalah rasio untuk menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari asset yang dipergunakan. ROI dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROI = \frac{Net Profit}{Total Investment} \times 100 \%$$

5. *Return on Equity* (ROE) adalah rasio untuk menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Net Profit}{Total Equity} \times 100 \%$$

6. *Return on Asset* (ROA) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Rasio ini sekaligus menggambarkan efisiensi kinerja bank yang bersangkutan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net Profit}{Total Aset} \times 100 \%$$

e. Indikator Profitabilitas

Menurut Sartono (2015), Menyatakan profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara yang digunakan sebagai penilaian secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat atas modal (ROE), Menurut Sartono (2010), indikator profitabilitas dengan menggunakan *return on Equity*. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal}} \times 100 \%$$

Sumber :Sartono (2010)

B. Penelitian Sebelumnya

Dalam menyusun proposal ini, penulis perlu mereferensi dari beberapa peneliti sebelumnya yaitu sebagai berikut :

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

| No | Judul | Variabel | Model Analisis | Hasil Penelitian |
|----|---|---|---------------------------|---|
| 1 | Zuhria, Sri Murni dan Yunita (2016) Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. | X1= Current Ratio X2=Ukuran Perusahaan X3=Struktur Modal X4= ROE Y=Nilai Perusahaan | Analisis Regresi Berganda | Hasil penelitian menunjukkan current ratio, ukuran perusahaan, struktur modal dan ROE secara Simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi |

| | | | | |
|---|---|---|----------------------------------|---|
| 2 | Ayu Sri dan AryWirajaya (2013) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan | X1 = Struktur Modal X2 = Profitabilitas X3 = Ukuran Perusahaan Y = Nilai Perusahaan | Analisis regresi linear berganda | Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan |
| 3 | NilaUstiani (2014) Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan deviden, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.(Studi Pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan Di BEI Tahun 2009-2013) | X1 = Struktur modal X2=Kepemilikan Manajerial X3 = Keputusan investasi X4=Kebijakan Deviden X5= Keputusan Pendanaan Y = Nilai Perusahaan | Regresi berganda | Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal, kepemilikan manjerial, keputusan investasi dan profitabilitas secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. |
| 4 | Putu Yunita Saputri Dewi, Gede Adi Yuniarta, Ananta wirkramaTungga atmadja (2014) Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di BEI Periode 2008-2012 | X1 = struktur modal X2 = pertumbuhan perusahaan X3 =Profitabilitas Y = nilai perusahaan | Regresi Berganda | Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal,pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. |
| 5 | Isabella Permata Dhani dan A.A GdeSatia Utama (2017) Pengaruh Pertumbuhan perusahaan,Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan | X1= Pertumbuhan Perusahaan X2= Struktur modal X3= Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan | Analisis Regresi linear berganda | Hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. |

Sumber : Diolah Penulis 2020

C. Kerangka Konseptual

Dari beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, penulis hanya akan meneliti pengaruh dari struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (ΔA), dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan *price book value* (PBV).

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Syahsyunan,2015)

Dan diperkuat juga oleh hasil penelitian Putu Yunita, Gede Adi dan Ananta (2014) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disusun hipotesis mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

H₁ :Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik member tanda yang baik bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki

kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modal, hal ini akan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan (Sriwardany, 2010).

Hal ini didukung oleh penelitian Putu Yunita, Gede Adi dan Ananta (2014) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disusun hipotesis mengenai pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan ialah sebagai berikut:

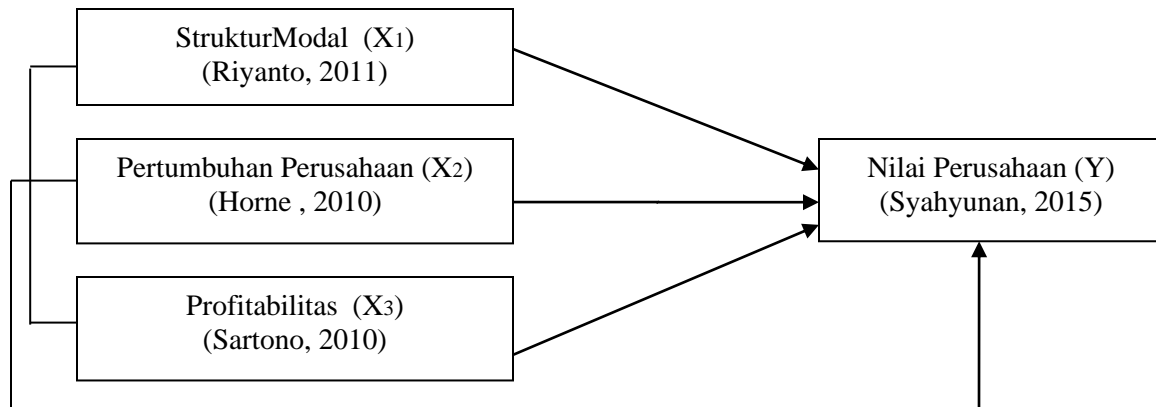
H2 : pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas pengelolaan asset perusahaan, *Signaling theory* membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan yang dicapai manajemen yang disampaikan pada para pemilik dan pihak eksternal dimana informasi profit yang semakin tinggi maka semakin baik untuk nilai perusahaan, Irawan dan Silangit, (2018)

Hal ini didukung oleh penelitian Isabella Permata,dan A.A. Gde (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari pernyataan diatas dapat disusun hipotesis mengenai profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

H3 :Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan pernyataan keadaan populasi yang akan diuji kebenarannya menggunakan data atau informasi yang dikumpulkan melalui sampel. (Rusiadi, 2013). Pernyataan atau dugaan diformulasikan dalam bentuk variabel agar bisa diuji secara empiris. Penelitian ini akan menguji pengaruh struktur Modal (DER), pertumbuhan perusahaan (ΔA) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (*price book value*) yaitu :

1. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
4. Struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

BAB III

METODELOGI PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan pendekatan asosiatif. Menurut (Rusiadi,2013), penelitian dengan menggunakan pendekatan asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala.

Penelitian ini didukung dengan model regresi panel yang digunakan sebagai alat analisis prediksi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Variabel yang akan diuji dalam penelitian ini adalah pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data-data di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dengan *mendownload* laporan keuangan periode 2015-2018 yang dipublikasikan dengan waktu penelitian sebagai berikut.

Tabel 3.1 Waktu Penelitian

| N O | Jenis Kegiatan | Jan | Feb | Maret | Mei - Juli | September |
|--------|----------------------|-----|-----|-------|------------|-----------|
| | | | | | | |
| 1 | Pengajuan Judul | ■ | | | | |
| 2 | Penyusunan Proposal | | ■ | | | |
| 3 | Bimbingan proposal | | ■ | | | |
| 4 | Seminar Acc Proposal | | | ■ | | |
| 5 | Pengolahan Data | | | | ■ | |
| 6 | Penyusunan skripsi | | | | ■ | |
| 7 | Bimbingan Skripsi | | | | ■ | |
| 8 | Sidang Meja Hijau | | | | | ■ |

Sumber : Diolah Penulis 2020

C. Populasi dan sampel

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2013) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian di tarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015-2018 yaitu sebanyak 166 perusahaan manufaktur. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang diwakili oleh populasi.

Apabila populasinya besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, dikarenakan keterbatasan waktu, tenaga dan dana, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dalam populasi tersebut. Sehingga yang dipelajari dari sampel, kesimpulan dari hasilnya akan dapat

diberlakukan untuk populasi. Untuk itu, sampel diambil dari populasi harus benar-benar mewakili.

2. Sampel

Menurut Sugiyono (2013) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2011). Teknik penentuan sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan mendapatkan sampel yang representative sesuai kriteria yang ditetapkan pada penelitian ini.

Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.
- b. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap periode 2015-2018.
- c. Perusahaan manufaktur yang ber laba positif selama periode 2015-2018

Berdasarkan kriteria diatas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 38 perusahaan. Pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 3.2 dan sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 3.3.

Tabel 3.2 Pemilihan Sampel

| No | Kriteria Sampel | Jumlah |
|---------------------------------------|--|--------|
| 1. | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 | 163 |
| 2. | Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap periode 2015-2018 | (26) |
| 3. | Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian periode 2015-2018 | (99) |
| Total perusahaan yang menjadi sampel | | 38 |
| Total pengamatan (Observasi) (38 x 4) | | 152 |

Tabel 3.3 Sampel Penelitian

| No | Kode | Nama Perusahaan |
|----|------|--|
| 1 | ADES | Akasha Wira Internasional Tbk |
| 2 | ALDO | Alkindo Naratama Tbk |
| 3 | ARNA | Arwana Citramulia Tbk |
| 4 | ASII | Astra Internasional Tbk |
| 5 | BATA | Sepatu Bata Tbk |
| 6 | BRPT | Barito Pacific Tbk |
| 7 | CINT | Chitose Internasional Tbk |
| 8 | DLTA | Delta Jakarta Tbk |
| 9 | DPNS | Duta Pertiwi Nusantara Tbk |
| 10 | DVLA | Darya Varia Laboratoria Tbk |
| 11 | HMSP | H.M. Sampoerna Tbk |
| 12 | ICBP | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk |
| 13 | IGAR | Champion Pacific Indonesia Tbk |
| 14 | INCI | Intanwijaya Internasional Tbk |
| 15 | ISSP | Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk |
| 16 | JECC | Jembo Cable Company Tbk |
| 17 | JPFA | Japfa Comfeed Indonesia Tbk |
| 18 | KAEF | Kimia Farma Tbk |
| 19 | KBLI | KMI Wire and Cable Tbk |
| 20 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 21 | MYOR | Mayora Indah Tbk |
| 22 | NIPS | Nipress Tbk |
| 23 | PBRX | Pan Brothers |
| 24 | RICY | Ricky Putra Globalindo Tbk |
| 25 | SCCO | Supreme cable Manufacturing & Commerce |
| 26 | SKLT | Sekar Laut Tbk |
| 27 | SMBR | Semen Baturaja (Persero) Tbk |
| 28 | SMGR | Semen Indonesia (Persero) Tbk |
| 29 | SMSM | Selamat Sempurna Tbk |
| 30 | SRIL | Sri Rezeki Isman Tbk |
| 31 | STTP | Siantar Top Tbk |
| 32 | TCID | Mandom Indonesia Tbk |
| 33 | TOTO | Surya Toto Indonesia Tbk |
| 34 | TPIA | Chandra Asri Petrochemical Tbk |
| 35 | TSPC | Tempo Scan Pacific Tbk |

| | | |
|----|------|--|
| 36 | ULTJ | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk |
| 37 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk |
| 38 | WTON | Wijaya Karya Beton Tbk |

Sumber : www.idx.co.id, diakses Desember 2019 - Januari 2020

D. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data yang bersifat kuantitatif yang dinyatakan dalam angka-angka, menunjukkan nilai terhadap besaran atau variabel yang diwakilinya, data *cross sectional* yaitu data yang digunakan dengan menggunakan skala rasio.

Penulis menggunakan sumber data sekunder yaitu data yang dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang telah ada yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id dengan periode tahun 2015-2018

E. Definisi Operasional Variabel

Definisi penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*).

1. Variabel bebas (*independent variable*)

Variabel bebas adalah variabel yang menyebabkan atau mempengaruhi dalam menentukan hubungan antara fenomena yang diobservasi atau yang diamati terhadap variabel terikat (*dependent variable*) yaitu Struktur Modal (X_1), Pertumbuhan Perusahaan (X_2) Dan Profitabilitas (X_3).

2. Variabel terikat (*dependent variable*)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (*independent variable*) yaitu nilai perusahaan sebagai variabel terikat (Y).

Tabel 3.4 Definisi Operasional

| Variabel | Definisi | Indikator | Skala |
|-----------------------------|--|---|-------|
| Struktur Modal (X1) | Struktur Modal merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan. (Riyanto, 2011) | Struktur Modal diukur menggunakan rumus $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100 \%$ Sumber: (Riyanto, 2011) | Rasio |
| Pertumbuhan Perusahaan (X2) | Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. (Horne, 2010) | Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan rumus $\Delta A = \frac{\text{total asset } t - \text{total asset } t-1}{\text{Total asset } t-1} \times 100 \%$ Sumber : (Horne, 2010) | Rasio |
| Profitabilitas (X3) | Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). | Profitabilitas diukur menggunakan rumus ROE (<i>return on equity</i>) $ROE = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100 \%$ Sumber : (Sartono, 2010) | Rasio |
| Nilai Perusahaan (Y) | Nilai perusahaan adalah hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan (Syahyunan, 2015). | Manajemen laba diukur dengan <i>Price Book Value</i> $PBV = \frac{\text{Market Value per share}}{\text{Book Value per share}} \times 100 \%$ Sumber : (Syahyunan, 2015) | Rasio |

F. Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik pengumpulan data studi dokumentasi, menurut Sugiyono (2013) studi dokumentasi

merupakan suatu teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari dokumen atau data-data dari perusahaan yang berkaitan dengan keperluan penelitian.

Metode ini dilakukan dengan mencatat atau mengumpulkan data-data yang tercantum pada BEI yang berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI tahun 2015-2018 yang dipublikasikan yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

G. Estimasi Model Regresi Data Panel

Dalam melakukan estimasi model regresi dengan data panel terdapat tiga pendekatan yang sering digunakan, yaitu pendekatan model *Common Effect*, model *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

1. Model Pooled Least Square atau Common Effect

Model *Common Effect* merupakan tehnik yang paling sederhana untuk mengestimasi model regresi data panel. Pendekatan ini dikatakan yang paling sederhana dibandingkan dengan kedua model lainnya karena hanya mengkombinasikan data time series dan cross section.

2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Menurut (Kuncoro, 2012), Model ini mengasumsikan bahwa *intercept* adalah berbeda setiap subjek sedangkan *slope* tetap sama setiap subjek. Dalam membedakan satu subjek dengan subjek lainnya digunakan variable *dummy*. Model ini mengasumsikan bahwa *intercept* adalah berbeda setiap subjek sedangkan *slope* tetap sama antar subjek.

3. Model Efek Random (*Random Efek*)

Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antara waktu dan antara subjek. *Random effect* disebabkan variasi dalam nilai dan arah hubungan antar subjek diasumsikan random yang dispesifikasikan dalam bentuk residual (Kuncoro, 2012)

H. Uji Spesifikasi Model

Sebelum diestimasi, terlebih dahulu dilakukan uji spesifikasi model untuk mengetahui model yang akan digunakan.

1. Uji Chow (Chow Test)

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji chow yang untuk memilih antara metode *common effect* dan *fixed effect* model yang akan dipilih untuk estimasi data adapun rumus uji chow sebagai berikut:

$$\text{CHOW} = \frac{(\text{RRSS} - \text{URSS}) / (N - 1)}{\text{URSS} / (NT - N - K)}$$

Keterangan :

RRSS = *Restricted residual sum square* (merupakan *sum of square residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square / common intercept*).

URSS = *Unrestricted residual sum square* (merupakan *sum of square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*)

N = Jumlah data *cross sectional* (38 perusahaan)

T = Jumlah data *time series* (4 tahun)

K = Jumlah variabel penjelas (3)

Jika nilai *Chow Statistic* (F Stat) hasil pengujian lebih besar dari F tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap hipotesa nol sehingga model yang akan digunakan adalah model *fixed effect*.

2. Uji Hausman Test

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang dipilih. Pengujian ini dilakukan dengan hipotesa sebagai berikut:

$H_0 = \text{Model Random Effect}$

$H_1 = \text{Model Fixed Effect}$

3. Analisis Regresi Data Panel

Model regresi dalam penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan dan variabel bebas yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan Profitabilitas. Yang dinyatakan dalam fungsi sistematis yaitu:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Dimana :

Y_{it} = variabel terikat (dependen)

X_{it} = variabel bebas (independen)

i = jumlah observasi

α = konstanta

β_{1-3} = koefisi enregresi

t = banyak waktu (2015-2018)

ε = eror

4. Uji Hipotesis

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program eviews. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada

output regresi berdasarkan data yang di analisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikansi tiap-tiap variabel yang diteliti.

a. Uji F

Dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara serempak. Uji F menguji pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengujiannya adalah :

- (1) Terima H_0 (tolak H_i), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $\text{sig } F > \alpha$ 5%
- (2) Tolak H_0 (terima H_i), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $\text{sig } F < \alpha$ 5%

Rumus Uji F adalah sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2/K}{(1 - R^2)/(n - 1 - K)}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien korelasi berganda dikuadratkan

N = Jumlah sampel

K = Jumlah variabel bebas

b. Uji T

Dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara parsial. Uji T dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel terkait dengan taraf signifikan 5% (Rusiadi,2013). Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

- (1) $H_0: \beta_i = 0$, tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

(2) $H_0 : \beta_i \neq 0$, ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

(3) Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima.

(4) Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak (H_a diterima).

Rumus Uji t adalah sebagai berikut :

$$t = \frac{r\sqrt{(n-2)}}{\sqrt{(1-r^2)}} \text{ dengan } dk = n - 2$$

Keterangan:

t = Uji pengaruh parsial

r = Koefisien korelasi

n = Banyaknya data

c. R^2 (koefisien determinasi)

Bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Analisis determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi perubahan dari variabel bebas terhadap perubahan variabel terikat.

Rumus determinasi adalah : $R^2 \times 100\%$.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Deskripsi Objek Penelitian

a. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa efek Indonesia atau Indonesia *Stock Exchange* adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem juga sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan. Bursa Efek Indonesia merupakan penggabungan dari Bursa Efek Surabaya (BES) Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah menggabungkan Bursa Efek Jakarta Sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif menjadi BEI Penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 Desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia, meskipun BEI telah berdiri sejak tahun 1912 perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Pusat pemerintah kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta.

Bursa Efek Jakarta dulu disebut *Call-Efek*. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “*call*”

kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi.

Pada saat itu terjadi dari 13 perantara pedagang efek (makelar). Bursa saat itu bersifat *demand-following*, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan keperluan akan adanya suatu bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya sudah mendesak. Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uangnya dalam aneka rupa efek.

Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri sekitar 30 sertifikat (sekarang disebut *depository receipt*) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan Belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia. Pada tahun 1939 Bursa Efek tersebut harus ditutup karena menyebabkan gejolak ekonomi di Eropa. Dan pada tahun 1942 bertepatan dengan terjadinya perang dunia kedua. Bursa efek di Jakarta pun ditutup sekaligus menandakan berakhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia.

Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada 10 Agustus 1997 dan ditangani oleh Badan Pelaksanaan Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru dibawah Departemen Keuangan Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar *financial* dan sektor swasta yang puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun

1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia.

b. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

1) Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi pusat informasi dan riset, pendidikan dan pelatihan, serta konsultasi dan investasi di bidang pasar modal yang akan bermanfaat bagi dunia pendidikan dan Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

2) Misi Bursa Efek Indonesia

- a. Menyediakan referensi serta mengembangkan riset pasar modal melalui buku, publikasi statistik serta akses informasi melalui internet.
- b. Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.
- c. Menyediakan saran konsultasi dan investai dipasar modal bagi mahasiswa dan dosen serta aktivis akademis.
- d. Menyelenggarakan pendidikan dan pelatihan dibidang pasar modal yang dapat memberikan sumbangan berharga bagi dunia pendidikan.

c. Visi dan Misi Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1) Visi perusahaan manufaktur

Menjadi perusahaan manufaktur yang efisien, selalu mengutamakan kualitas dan kepuasan konsumen, serta mampu memberikan nilai tambah yang senantiasa meningkat pada pemberi tugas.

2) Misi perusahaan manufaktur

a) Membangun sumber daya yang professional.

b) Memberi solusi bagi masyarakat

c) Menjunjung tinggi kualitas produk yang sesuai dengan kontrak

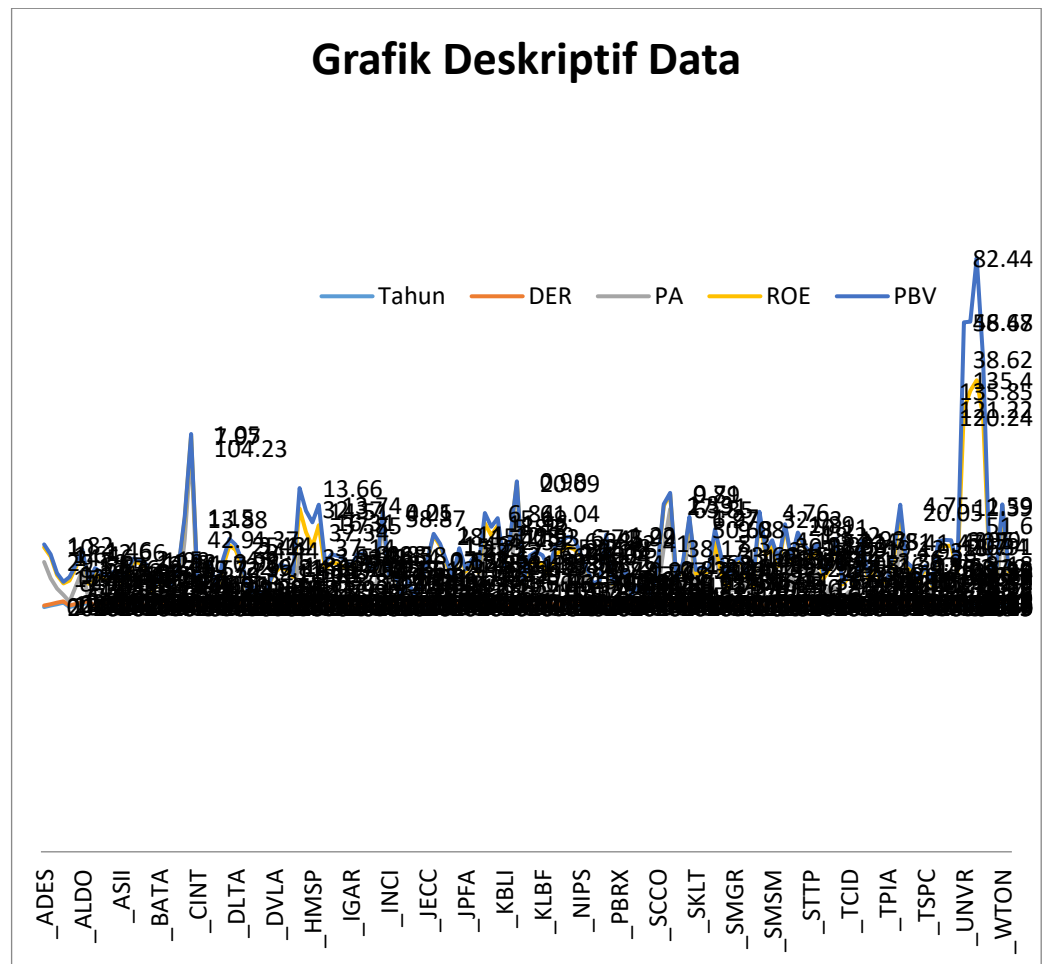
d) Mengutamakan komitmen dan kejujuran dalam berbisnis

e) Mengikuti perkembangan iptek & menerapkannya secara inovatif.

f) Menciptakan proyek yang berkembang, dengan hasil yang optimal bagi *stakeholders* dan masyarakat

2. Deskriptif Data

Analisis deskriptif data digunakan untuk mengetahui deskripsi data yang dilihat dari nilai maksimum dan nilai minimum dengan grafik deskriptif data yang diolah dari excel. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dalam perhitungan grafik deskriptif data DER, PA, ROE dan PBV Berikut gambaran grafik deskriptif data.



Sumber: Hasil olah data Excel 2020

Gambar 4.1 Grafik Deskriptif Data

Berdasarkan hasil gambar grafik 4.1 dapat dijelaskan bahwa :

- a. Nilai variabel (X1) struktur modal yang diukur dengan DER terendah terletak pada perusahaan Intanwijaya Internasional Tbk (INCI) pada tahun 2015 dengan nilai 0.100 dan nilai variabel DER tertinggi terletak pada perusahaan *Jembo Cable Company* Tbk (JECC) pada tahun 2015 juga dengan nilai sebesar 2.69 .
- b. Nilai variabel (X2) pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan ΔA terendah terletak pada perusahaan *Steel Pipe Industry of Indonesia* Tbk

(ISSP) pada tahun 2015 dengan nilai sebesar 0.100 dan nilai ΔA tertinggi terletak pada perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) pada tahun 2018 dengan nilai sebesar 104.23.

- c. Nilai variabel (X3) Profitabilitas yang diukur dengan ROE terendah terletak pada perusahaan *Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk* (ISSP) pada tahun 2017 dengan nilai sebesar 0.300 dan Nilai ROE tertinggi terletak pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2016 dengan nilai sebesar 135.85.
- d. Nilai Variabel (Y) Nilai Perusahaan yang diukur dengan PBV terendah terletak pada perusahaan Barito Pacific Tbk (BRPT) pada tahun 2015 dengan nilai sebesar 0.06 dan nilai PBV tertinggi terletak pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2017 dengan nilai sebesar 82.44.

3. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis *statistic deskriptif* digunakan untuk mengetahui deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai standar deviasi. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan dalam perhitungan *statistic deskriptif* adalah DER, ΔA , ROE dan PBV. Berdasarkan analisis *statistic deskriptif* diperoleh gambaran sampel sebagai berikut :

Tabel.4.1
Statistik Deskriptif dari DER, ΔA , ROE dan PBV

Date: 06/29/20 Time: 12:57
Sample: 2015 2018

| | DER | ΔA | ROE | PBV |
|----------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Mean | 0.843684 | 14.42947 | 16.07533 | 4.121724 |
| Median | 0.680000 | 11.03000 | 12.36500 | 1.830000 |
| Maximum | 2.690000 | 104.2300 | 135.8500 | 82.44000 |
| Minimum | 0.100000 | 0.100000 | 0.300000 | 0.060000 |
| Std. Dev. | 0.628802 | 14.29242 | 20.18016 | 9.462383 |
| Skewness | 1.082441 | 2.800029 | 4.596017 | 5.973271 |
| Kurtosis | 3.633558 | 14.04431 | 26.14881 | 42.50064 |
| Jarque-Bera Probability | 32.22469 0.000000 | 971.1373 0.000000 | 3928.952 0.000000 | 10785.79 0.000000 |
| Sum | 128.2400 | 2193.280 | 2443.450 | 626.5020 |
| Sum Sq. Dev. | 59.70414 | 30845.28 | 61493.06 | 13520.04 |
| Observations | 152 | 152 | 152 | 152 |

Sumber: Hasil olah data *Software Eviews 10*

Dari Tabel 4.1 dapat dijelaskan bahwa :

- a. Diketahui nilai variabel DER minimum adalah 0.10000 dan tertinggi 2.69000. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari DER adalah 0.843684 dan 0.628802. Perusahaan yang memiliki nilai DER terendah adalah perusahaan INCI pada tahun 2015 sebesar 0.10000. Sedangkan perusahaan yang memiliki DER tertinggi adalah perusahaan JECC pada tahun 2015 sebesar 2.69000.
- b. Diketahui nilai variabel ΔA minimum adalah 0.10000 dan nilai maksimum 104.23000. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari ΔA adalah 14.42947 dan 14.29242. Perusahaan yang memiliki nilai ΔA terendah adalah perusahaan ISSP pada tahun 2015 yaitu sebesar 0.10000.

Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ΔA tertinggi adalah perusahaan BRPT pada tahun 2018 sebesar 104.23000.

- c. Diketahui nilai variabel ROE minimum adalah 0,30000 dan nilai maksimum 135.8500. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari ROE adalah 16.07533 dan 20.18016. Perusahaan yang memiliki nilai ROE terendah adalah perusahaan ISSP pada tahun 2017 sebesar 0.30000. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ROE tertinggi adalah perusahaan UNVR pada tahun 2016 sebesar 135.8500.
- d. Diketahui nilai variabel PBV Minimum adalah 0.0600 dan tertinggi 82.4400. Sementara rata-rata dan standar deviasi dari PBV adalah dan 9.462383. Perusahaan yang memiliki nilai PBV terendah adalah perusahaan BRPT pada tahun 2015 sebesar 0.0600. Sedangkan perusahaan yang memiliki PBV tertinggi adalah perusahaan UNVR pada tahun 2017 sebesar 82.4400.

4. Estimasi Model Data Panel

Dalam melakukan estimasi pemilihan data panel, terdapat beberapa teknik yang dapat digunakan untuk memilih model, diantaranya yaitu pendekatan *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Penelitian ini menggunakan data antar waktu (*Time Series*) dan data antar perusahaan (*Cross Section*).

a. Common Effect Model (CEM)

Model *common effect* merupakan tehnik yang paling sederhana untuk mengestimasi model regresi panel, model regresi ini tidak ubahnya

dengan regresi dengan data *cross section* maupun *time series*. Sebelum melakukan regresi, kita harus menggabungkan data tersebut yang diperlakukan sebagai satu kesatuan.

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan metode estimasi *Pooled Least Square* dengan *common intercept*, dengan menggunakan *software evIEWS 10*, didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2

Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares

Date: 06/29/20 Time: 12:58

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 38

Total panel (balanced) observations: 152

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | -3.357501 | 0.623709 | -5.383120 | 0.0000 |
| DER | 0.929548 | 0.522225 | 1.779977 | 0.0771 |
| ΔA | -0.003695 | 0.022130 | -0.166986 | 0.8676 |
| ROE | 0.419793 | 0.016264 | 25.81122 | 0.0000 |
| R-squared | 0.836080 | Mean dependent var | | 4.121724 |
| Adjusted R-squared | 0.832757 | S.D. dependent var | | 9.462383 |
| S.E. of regression | 3.869676 | Akaike info criterion | | 5.570182 |
| Sum squared resid | 2216.210 | Schwarz criterion | | 5.649758 |
| Log likelihood | -419.3338 | Hannan-Quinn criter. | | 5.602509 |
| F-statistic | 251.6258 | Durbin-Watson stat | | 2.329921 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Sumber: Hasil olah data software *EvIEWS 10* (2020)

$$PBV = 0.92 DER - 0.003\Delta A + 0.419 ROE$$

$$R\text{-square} = 0.836$$

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa hasil estimasi dengan *pooled least square* dengan *common intercept*, memberikan hasil variabel yang signifikan pada $\alpha = 5\%$, yaitu pada ΔA dengan nilai ROE sebesar $0.0000 <$

0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa metode *pooled least square* dengan *common intercept*, variasi variabel independen dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan sebesar 83.6% pada variabel dependennya itu nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sementara sisanya sebesar 16.4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

b. Fixed Effect Model (FEM)

Menurut Kuncoro (2012), Model ini mengasumsi bahwa *Intercept* adalah berbeda setiap subjek sedangkan *slope* tetap sama setiap subjek. Dalam membedakan satu subjek dengan subjek lainnya digunakan variable *dummy*. Selanjutnya penulis mengestimasi data penelitian dengan menggunakan estimasi *pooled least square* dengan *fixed effect* model.

Tabel 4.3

Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/29/20 Time: 12:59
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 38
 Total panel (balanced) observations: 152

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---------------------------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -1.766348 | 1.580261 | -1.117757 | 0.2661 |
| DER | 4.772925 | 1.498403 | 3.185341 | 0.0019 |
| ΔA | 0.021114 | 0.021700 | 0.973013 | 0.3327 |
| ROE | 0.096829 | 0.053269 | 1.817740 | 0.0718 |
| Effects Specification | | | | |
| Cross-section fixed (dummy variables) | | | | |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.921184 | Mean dependent var | 4.121724 |
| Adjusted R-squared | 0.892782 | S.D. dependent var | 9.462383 |
| S.E. of regression | 3.098385 | Akaike info criterion | 5.324762 |
| Sum squared resid | 1065.599 | Schwarz criterion | 6.140414 |
| Log likelihood | -363.6819 | Hannan-Quinn criter. | 5.656108 |
| F-statistic | 32.43348 | Durbin-Watson stat | 3.839107 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber: diolah menggunakan software eviews 10

$$PBV = -1.766 + 4.477DER + 0.021\Delta A + 0.096ROE$$

$$R\text{-square} = 0.921$$

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa hasil estimasi persamaan dengan menggunakan *fixed effect model* untuk nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diperoleh *R-square* sebesar 92.1%,. Berdasarkan hasil persamaan dapat diketahui bahwa variabel DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai $0.0019 < 0.05$. dari hasil tersebut disimpulkan bahwa dalam penelitian ini *Fixed effect model* hanya mampu menjelaskan 92,1% variasi variabel dependennya itu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sementara sisanya 7.9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disebutkan dalam penelitian ini.

1). Uji Chow

Penentuan Model Estimasi antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan Uji Chow. Untuk menentukan apakah model estimasi CEM atau FEM dalam membentuk model regresi, maka digunakan Uji Chow. Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut :

Ho: Model CEM lebih baik dibandingkan model FEM

H₁: Model FEM lebih baik dibandingkan model CEM

Aturan pengambilan keputusan terhadap hipotesis sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas *cross-section Chi-square* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- b. Jika nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4.4

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|------------|----------|--------|
| Cross-section F | 3.239397 | (37,111) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 111.305224 | 37 | 0.0000 |

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 06/28/20 Time: 14:12
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 38
Total panel (balanced) observations: 152

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C | -0.033575 | 0.006237 | -5.383161 | 0.0000 |
| DER | 0.929545 | 0.522224 | 1.779971 | 0.0771 |
| ΔA | -0.003695 | 0.022130 | -0.166956 | 0.8676 |
| ROE | 0.419793 | 0.016264 | 25.81126 | 0.0000 |
| R-squared | 0.836080 | Mean dependent var | | 0.041217 |
| Adjusted R-squared | 0.832757 | S.D. dependent var | | 0.094624 |
| S.E. of regression | 0.038697 | Akaike info criterion | | -3.640160 |
| Sum squared resid | 0.221621 | Schwarz criterion | | -3.560584 |
| Log likelihood | 280.6521 | Hannan-Quinn criter. | | -3.607833 |
| F-statistic | 251.6263 | Durbin-Watson stat | | 2.329922 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Sumber: Hasil olah data *software Eviews 10*

Berdasarkan hasil dari uji *chow* pada tabel 4.4, diketahui baris “*cross section Chi-square*” pada kolom *probability* dimana nilai *probability* adalah 0,000. Karena nilai *probability* $0,000 < 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka model estimasi yang digunakan adalah model *fixed effect model* (FEM) yang lebih baik dari *common effect model*.

c. *Random Effect Model (REM)*

Model ini mengestimasi data panel yang variabel residual diduga memiliki hubungan antara waktu dan antara subjek. Pada model ini perbedaan diakomodasikan lewat *error*, teknik ini juga memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi sepanjang *times series* dan *cross section*.

Adapun hasil estimasi dengan menggunakan *random effect model (REM)* dengan *Generalized least square* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5

Random effect Model (REM)

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/29/20 Time: 13:01
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 38
 Total panel (balanced) observations: 152
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -3.481866 | 0.674376 | -5.163092 | 0.0000 |
| DER | 1.380277 | 0.578709 | 2.385097 | 0.0183 |
| ΔA | 0.002757 | 0.019477 | 0.141546 | 0.8876 |
| ROE | 0.398081 | 0.018179 | 21.89816 | 0.0000 |
| Effects Specification | | | | |
| | | | S.D. | Rho |

| | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| Cross-section random | | 1.620521 | 0.2148 |
| Idiosyncratic random | | 3.098385 | 0.7852 |
| Weighted Statistics | | | |
| R-squared | 0.743164 | Mean dependent var | 2.848192 |
| Adjusted R-squared | 0.737958 | S.D. dependent var | 6.849753 |
| S.E. of regression | 3.506393 | Sum squared resid | 1819.629 |
| F-statistic | 142.7477 | Durbin-Watson stat | 2.744940 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |
| Unweighted Statistics | | | |
| R-squared | 0.833620 | Mean dependent var | 4.121724 |
| Sum squared resid | 2249.470 | Durbin-Watson stat | 2.220421 |

Sumber:olah data software Eviews 10

Berdasarkan hasil Tabel 4.5 maka dapat disimpulkan bahwa hasil olahan estimasi persamaan Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *Random Effect Model* (REM) pada *generalized least square*, *R-squares* sebesar 74.3% maka dapat dikatakan bahwa variabel independen mampu memengaruhi/menjelaskan variabel dependen PBV sebesar 74.3% sementara sisanya 25.7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

1. Uji *Haussman*

Penentuan Model estimasi antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dengan *Haussman Test*. Bertujuan untuk menentukan apakah model estimasi FEM dalam membentuk model regresi, maka digunakan uji *Hausman*. Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut :

Ho; Model FEM lebih baik dibandingkan model REM

H₁: Model REM lebih baik dibandingkan model FEM

Aturan pengambilan keputusan hipotesis sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas *cross-section random* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- b. Jika nilai probabilitas *cross-section random* $\geq 0,05$ maka H_0 , diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4.6
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects – Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 44.546353 | 3 | 0.0000 |

Cross-section random effects test comparisons:

| Variable | Fixed | Random | Var(Diff.) | Prob. |
|------------|----------|----------|------------|--------|
| DER | 4.773111 | 1.380293 | 1.910285 | 0.0141 |
| ΔA | 0.021116 | 0.002758 | 0.000092 | 0.0550 |
| ROE | 0.096829 | 0.398081 | 0.002507 | 0.0000 |

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: PBV

Method: Panel Least Squares

Date: 06/28/20 Time: 19:57

Sample: 2015 2018

Periods included: 4

Cross-sections included: 38

Total panel (balanced) observations: 152

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -0.017665 | 0.015803 | -1.117878 | 0.2660 |
| DER | 4.773111 | 1.498395 | 3.185483 | 0.0019 |
| ΔA | 0.021116 | 0.021700 | 0.973093 | 0.3326 |
| ROE | 0.096829 | 0.053269 | 1.817736 | 0.0718 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.921185 | Mean dependent var | 0.041217 |
| Adjusted R-squared | 0.892783 | S.D. dependent var | 0.094624 |
| S.E. of regression | 0.030984 | Akaike info criterion | -3.885589 |
| Sum squared resid | 0.106559 | Schwarz criterion | -3.069937 |
| Log likelihood | 336.3048 | Hannan-Quinn criter. | -3.554243 |
| F-statistic | 32.43387 | Durbin-Watson stat | 3.839108 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber: Hasil olah data *software Eviews 10*

Berdasarkan hasil dari Uji Hausman pada tabel 4.6, diketahui nilai probabilitas adalah 0,0000. Karena nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$, maka model estimasi yang digunakan adalah model *Fixed effect Model* (FEM).

2. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi panel ini dilakukan untuk melihat pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Berdasarkan hasil Uji *Chow* dan Uji *Hausman* pada tabel 4.4 dan tabel 4.6 maka model estimasi regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Hasil regresinya adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7

Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/29/20 Time: 13:01
 Sample: 2015 2018
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 38
 Total panel (balanced) observations: 152
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -3.481866 | 0.674376 | -5.163092 | 0.0000 |
| DER | 1.380277 | 0.578709 | 2.385097 | 0.0183 |
| ΔA | 0.002757 | 0.019477 | 0.141546 | 0.8876 |
| ROE | 0.398081 | 0.018179 | 21.89816 | 0.0000 |

| Effects Specification | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| | | S.D. | Rho |
| Cross-section random | | 1.620521 | 0.2148 |
| Idiosyncratic random | | 3.098385 | 0.7852 |
| Weighted Statistics | | | |
| R-squared | 0.743164 | Mean dependent var | 2.848192 |
| Adjusted R-squared | 0.737958 | S.D. dependent var | 6.849753 |
| S.E. of regression | 3.506393 | Sum squared resid | 1819.629 |
| F-statistic | 142.7477 | Durbin-Watson stat | 2.744940 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |
| Unweighted Statistics | | | |
| R-squared | 0.833620 | Mean dependent var | 4.121724 |
| Sum squared resid | 2249.470 | Durbin-Watson stat | 2.220421 |

Sumber : Hasil olah data *software Eviews 10*

Berdasarkan Tabel 4.7, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$PBV = -3.481866 + 1.380277DER + 0,002757 PA + 0,398081 ROE + e$$

Dari persamaan regresi tersebut maka dapat dijelaskan sebagai berikut

1. Nilai konstanta sebesar -3.481866 mencerminkan bahwa jika variabel independen bernilai nol, maka nilai *price book value* (PBV) bernilai negative sebesar -3.481 %. Hal ini menjelaskan bahwa apabila setiap variabel independen dalam penelitian ini bernilai nol penurunan nilai variabel dependen tersebut disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
2. Koefisien *Debt to Equity Ratio* (X1) sebesar 1.380277 artinya setiap perubahan *debt to equity ratio* sebesar 1% akan memberikan dampak peningkatan *price book value* sebesar 1.380%.

3. Koefisien Perubahan total aset (X2) sebesar 0.002757% artinya setiap perubahan nilai perubahan total asset sebesar 1% akan memberikan dampak peningkatan *price book value* sebesar 0.002% .
4. Koefisien *Return on Equity* (X3) sebesar 0.398081 artinya setiap perubahan *return on equity* sebesar 1% akan memberikan dampak peningkatan *price book value* sebesar 0.398%.

5. Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji- t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi statistic koefisien regresi secara parsial. Uji T dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel terkait dengan taraf signifikan 5%. Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut :

1. $H_0 : \beta_1 = 0$, tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. $H_0 : \beta_1 \neq 0$, ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.
3. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 diterima.
4. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak (H_1 diterima).

Rumus Uji t adalah :

$$t = \frac{r\sqrt{(n-2)}}{\sqrt{(1-r^2)}} \text{ dengan } dk = n - 2$$

Tabel 4.8
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/29/20 Time: 13:01
Sample: 2015 2018
Periods included: 4
Cross-sections included: 38
Total panel (balanced) observations: 152
Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -3.481866 | 0.674376 | -5.163092 | 0.0000 |
| DER | 1.380277 | 0.578709 | 2.385097 | 0.0183 |
| PA | 0.002757 | 0.019477 | 0.141546 | 0.8876 |
| ROE | 0.398081 | 0.018179 | 21.89816 | 0.0000 |

Sumber: hasil olah data *software Eviews 10*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Pada nilai *t tabel* yang didapat dari $df (n-2 = 152-2 = 150)$ pada $\alpha = 5\%$ dengan nilai 1,65508, (lihat lampiran tabel T). Berdasarkan Tabel 4.9 dapat dilihat bahwa :

- 1) Nilai uji *t hitung* (*t statistic*) untuk Struktur Modal (DER) adalah sebesar 2,385097 > dari nilai *t tabel* sebesar 1,65508 dengan Probabilitas signifikan 0,0183 < dari nilai $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak yang menyatakan secara parsial Struktur modal (X_1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Nilai uji *t hitung* (*t statistic*) untuk Pertumbuhan perusahaan (PA) adalah 0,141546 < dari nilai *t tabel* sebesar 1,65508 dengan profitabilitas signifikan

0,8876 > dari nilai $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang menyatakan secara parsial pertumbuhan perusahaan (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

- 3) Nilai uji t *hitung* (t statistic) untuk Profitabilitas (ROE) adalah 21.89816 > dari nilai t *tabel* sebesar 1,65508 dengan profitabilitas sebesar 0,000 lebih besar dari nilai $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang menyatakan secara parsial profitabilitas (X3) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji-F)

Bertujuan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara bersama-sama. Uji F menguji pengaruh simultan antara variabel independen Struktur modal, Pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan.

Bentuk Pengujiannya adalah sebagai berikut:

H_0 : Secara simultan Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

H_1 : Secara simultan Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Kriteria Pengujiannya adalah :

1. Terima H_0 (tolak H_1), apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $\text{sig } F > \alpha 5\%$
2. Tolak H_0 (terima H_1), apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $\text{sig } F < \alpha 5\%$

Tabel 4.9

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

| | | | |
|---|----------|--------------------|----------|
| Dependent Variable: PBV | | | |
| Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) | | | |
| Date: 06/29/20 Time: 13:01 | | | |
| Sample: 2015 2018 | | | |
| Periods included: 4 | | | |
| Cross-sections included: 38 | | | |
| Total panel (balanced) observations: 152 | | | |
| Swamy and Arora estimator of component variances | | | |
| R-squared | 0.743164 | Mean dependent var | 2.848192 |
| Adjusted R-squared | 0.737958 | S.D. dependent var | 6.849753 |
| S.E. of regression | 3.506393 | Sum squared resid | 1819.629 |
| F-statistic | 142.7477 | Durbin-Watson stat | 2.744940 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber: Hasil olah data *software Eviews 10*

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara simultan Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Pada nilai F_{tabel} yang didapat dari $df = \alpha (k-1)$, $(n-k) = 0,05 (4-1)$, $(152-4) = 0,05 (3), (148)$ dengan nilai 2,67 (lihat pada lampiran tabel F) .

Berdasarkan Tabel 4.5 diketahui bahwa nilai F_{hitung} (F-Statistic) sebesar $142.7474 > 2,67$ dengan *Probability signifikan* yakni $0,000000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang menyatakan secara simultan seluruh variabel bebas yakni: Struktur Modal (X_1),

Pertumbuhan Perusahaan (X2) dan Profitabilitas (X3) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

c. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas menjelaskan variabel terikat. Analisis determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi perubahan dari variabel bebas terhadap perubahan variabel terikat.

Rumus Determinasi adalah : $R^2 \times 100\%$

Tabel 4.10

Nilai Statistik Koefisien Determinasi (R²)

| | | | |
|---|----------|--------------------|----------|
| Dependent Variable: PBV | | | |
| Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) | | | |
| Date: 06/29/20 Time: 13:01 | | | |
| Sample: 2015 2018 | | | |
| Periods included: 4 | | | |
| Cross-sections included: 38 | | | |
| Total panel (balanced) observations: 152 | | | |
| Swamy and Arora estimator of component variances | | | |
| R-squared | 0.743164 | Mean dependent var | 2.848192 |
| Adjusted R-squared | 0.737958 | S.D. dependent var | 6.849753 |
| S.E. of regression | 3.506393 | Sum squared resid | 1819.629 |
| F-statistic | 142.7477 | Durbin-Watson stat | 2.744940 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Sumber : Hasil olah data *Software Eviews 10*

Berdasarkan 4.10 diketahui nilai koefisien determinasi (*R-squared*) sebesar 0,743164 yang berarti semua variabel independen dari struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas dapat mempengaruhi/menjelaskan

variabel dependennya itu nilai perusahaan sebesar 74.31% (0,743164) sedangkan sisanya sebesar 25.69% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

B. Pembahasan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Penelitian ini menggunakan tehnik analisis regresi data panel untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat dari analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui H_1 diterima dan H_0 ditolak, yang menyatakan secara parsial struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dalam struktur modal memiliki banyak keuntungan. Menurut Brigham dan Houston, (2010) teori pertukaran menjelaskan bahwa penggunaan hutang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima oleh investor. Oleh karena itu, semakin banyak

perusahaan menggunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya. .

Teori *Trade-off* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya pengaruh stuktur modal pada nilai perusahaan (Syahyunan, 2015).

Hasil dari penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putu Yunita, Gede Adi dan Ananta (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi didalam penelitian ini yaitu perusahaan dengan struktur modal yang besar memiliki tanggung jawab yang besar untuk sesegera mungkin mengembalikan modal yang diberikan *debtholders*. Perusahaan menyakini bahwa besar struktur modal yang diperoleh dari *debtholders* akan memberikan keuntungan dimasa yang akan datang.

Pinjaman yang dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan akan memberikan keuntungan kepada dalam jangka panjang, dengan demikian, semakin besar struktur modal suatu perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan .dimana penggunaan hutang sama dengan bertambahnya modal usaha untuk operasi sehingga besar kemungkinan laba yang diperoleh juga ,meningkat .

2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaaan

Dilihat dari analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini tidak sejalan dengan pernyataan Sriwardany (2010) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modal, hal ini akan berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda yang baik bagi perkembangan perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Isabela dan A.A Gde (2017) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan yang tinggi berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, tetapi pada hasil penelitian ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana dalam hal ini pertumbuhan perusahaaan

akan disertai dengan adanya peningkatan pada beban operasional perusahaan, sehingga laba yang dihasilkan akan berkurang.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Dilihat dari analisis data dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, dapat diketahui bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang menyatakan secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan *Signaling theory* yang membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan yang dicapai manajemen yang disampaikan pada para pemilik dan pihak eksternal, informasi profit yang semakin tinggi maka semakin baik untuk nilai perusahaan, Irawan dan Silangit, (2018)

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas pengelolaan asset perusahaan. Untuk selanjutnya profitabilitas ini harus menjadi perhatian khusus bagi para manager didalam perusahaan karena secara nyata profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan maka profitabilitas merupakan salah satu objek yang harus diperhatikan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Isabella dan A.A Gde (2017) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi penelitian ini yaitu profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana informasi mengenai profitabilitas keuangan perusahaan yang baik bisa digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, dimana profit yang tinggi memberikan sinyal yang baik kepada para pemegang saham ,sehingga dapat memicu para investor untuk tertarik menanamkan modal/saham , yang akan meningkatkan nilai perusahaan yang tinggi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis, dengan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan *Random Effect Model* dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Dalam variabel struktur modal nilai $t_{hitung} 2.38 > t_{tabel} 1.65$ dan $sig 0.01883 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, dapat simpulkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Dalam variabel pertumbuhan perusahaan nilai $t_{hitung} 0.115 < t_{tabel} 1.655$ dan $sig 0.8876 > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Dalam variabel profitabilitas $21.898 > t_{tabel} 1.655$ dan $sig 0.000 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan
4. Dari hasil regresi f_{hitung} sebesar $142.74 > f_{tabel}$ sebesar $2,67$ dengan taraf signifikan $0.0000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak yang berarti bahwa variabel independen (Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas) berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya, disarankan :

1. Perusahaan diharapkan untuk meningkatkan struktur modal, mengelola pinjaman dengan baik, dimana penggunaan hutang sama dengan bertambahnya modal usaha, memberi laba dimasa akan datang dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.
2. Perusahaan diharapkan mampu menekan biaya/beban operasional perusahaan agar laba yang dihasilkan tidak mempengaruhi pertumbuhan perusahaan.
3. Para manager juga diharapkan memberi perhatian khusus pada profitabilitas karna secara nyata, profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik yang memicu investor meningkatkan permintaan saham.
4. Perusahaan diharapkan untuk mampu untuk lebih memperhatikan factor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan agar para investor tertarik untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai harga saham yang akan memakmurkan para pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ahmad, N. R. (2012). *Pengaruh Disiplin Kerja Terhadap Prestasi Kerja Karyawan Pada PT. Leo Agung Raya Semarang*. *Jurnal ilmu Manajemen Terapan, Vol 3 Nomor 1*.
- Aries, H. P. (2011). *Valuasi Perusahaan*. Jakarta: PPM.
- Aspan, H. (2013). *Manajemen Sumber Daya Manusia: Cara Jitu Memilih Perusahaan*, ISBN 9786028892088, Pustaka Bangsa Press, Jakarta.
- Aspan, H., E.S. Wahyuni, S. Effendy, S. Bahri, M.F. Rambe, dan F.B. Saksono. (2019). "The Moderating Effect of Personality on Organizational Citizenship Behavior: The Case of University Lecturers". *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)*, Volume 8 No. 2S, pp. 412-416.
- Ayu Sri, M. D., & Ari, W. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* , 4.2 Pp. 358-372.
- Brigham, M. D., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2 (10th ed.)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Chen, C. K. (2010). Research on impacts of team leadership on team effectiveness. *The Journal of American academy of Business Vol. 5 No. 2* , Pp. 266-278.
- Darmadji, ., T., & Fakhruddin, H. M. (2011). *Pasar Modal Di Indonesia (3 ed)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2015). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2010). *Principles of managerial Finance. Eleventh Edition*. Baston: Addison Wesley.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Harjito, D. A. (2010). Analisis Hubungan antara Kepemilikan Insider, Leverage Perusahaan dan Kebijakan Dividen . *Telaah Bisnis* , 8(1), 45-60.
- Hasnawati, S. (2010). Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publio di BEJ. *Usahawan* , No. 9 September.

- Hermuningsih, s. (2013). Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking* , Pp; 116-136.
- Horne, J. C., & Jhon, M. W. (2010). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi 12, Buku 2, Alih Bahasa Dewi Fitriastuti dan Deny Arnos Kwary*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 5*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Indrawan, M. I., & Se, M. (2015). Pengaruh Promosi Jabatan Dan Mutasi Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Pt. Bank Mandiri (Persero) Cabang Ahmad Yani Medan. *Jurnal Ilmiah Integritas*, 1(3).
- Irawan, I., & Pramono, C. (2017). Determinan Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia.
- Irawan. Silangit.Zainal. A. T (2018). *Financial Statement Analysis, Tinjauan Research dan Penilaian Bisnis* . Medan: Smartprint Publisher.
- Irawan, S., & Si, M. (2019). Analisis Manajemen Persediaan, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Manajemen*, 11(1).
- Isabella, P. D., & A, A. G. (2017). Pengaruh pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Saham. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* , Vol. 2 No.1.
- Jensen, M. (2010). Agency Costs Of Free Cash Flow, Corporate Finance And Takeovers . *American Economic Review* , 76 (2), 323-329.
- Keown, A. J., David, F., Scott, J., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2010). *Manajemen keuangan : Prinsip dan Penerapan (10th ed., Vol 1)*. Jakarta: PT. Indeks.
- Kuncoro. (2012). *Cara Menggunakan dan Memakai Path Analysis (Analisis Jalur)* . Bandung: Alfabeta.
- Kusumajaya, D., & Kadek, O. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia . *Tesis S2, Universitas Udayana Online* .
- Munawir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan (4th ed., Vol V)*. Yogyakarta: Liberty Jogja.
- Nasution, A. P. (2019). Dampak Pengetahuan Pajak Dan Kualitas Pelayanan Petugas Pajak Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Orang Pribadi (STUDI KASUS: KPP PRATAMA BINJAI). *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 7(2), 207-224.

- Nasution, A. P. (2019). Implementasi E–Budgeting Sebagai Upaya Peningkatan Tranparansi Dan Akuntabilitas Pemerintah Daerah Kota Binjai. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 9(2), 1-13.
- Nila, U. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang* .
- Noviyanto, D. (2010). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Investor Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Jakarta Periode 2005-2007. *Skripsi Universitas Negeri Malang* .
- Pramono, C. (2018). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR HARGA OBLIGASI PERUSAHAAN KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 62-78.
- Prasetyo, A. H. (2011). *Evaluasi Perusahaan* . Jakarta : PPM.
- Putrakrisnanda. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. (*online*), ([www..scribd.com](http://www.scribd.com)) .
- Putu, Y. S., D, G. A., & Ananta, W. T. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2008-2012. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha* , Vol. 2. No. 1 Pp.1-10.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* . Yogyakarta: BPFE.
- Rizky, M. C., & Ardian, N. (2019). Enhance Employee Performance For Increase Work Motivation On Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. *Journal Homepage: Http://Ijmr. Net. In*, 7(08).
- Rusiadi. (2013). *Metode Penelitian, Manajemen Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, AMOS, Lisvel*.
- Sadalia, I. (2010). *Manajemen Keuangan*. Medan : USU Press.
- Safrida, E. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Tesis S2, Universitas Sumatra Utara* .
- Santo, V. (2017). *Jual Saham Anda Lebih Mahal*. Jakarta: Vibby Publishing.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Ke-4*. Yogyakarta: BPFE.

- Sri, H., & Dewi, K. W. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Siasat Bisnis, Fakultas Ekonomi, Universitas Sarjanawijayata Tamansiswa* , Vol.13 No.2.
- Sriwardany. (2010). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal Dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur . *Thesis (online)* .
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Suharli, M. (2010). Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Akutansi* , Vol, 6 No.1.
- Sujoko, & U, S. (2010). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Management dan Kewirausahaan* , Vol.9 No.1 Pp 41-48.
- Susanti, R. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro* .
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis dan Pengendalian Keuangan* . Medan: USU Press.
- Taswan. (2010). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* , Vol.10 No.2.
- Umi, M., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI) Periode 2005-2010 . *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* , Vol. 3 No. 1.
- Wachowicz, J. M., & James, C. H. (2010). *Fundamental of Financial Management,(12th ed) Alih Bahasa: Dewi Fitriasi dan D. Anos Kwary*. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J. F., & Copeland, T. (2010). *Manajemen Keuangan (2th ed)*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wirawati. (2010). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Price Book Value Dalam Penelitian Saham Di Bursa Efek Jakarta Dalam Kondisi Krisis Moneter. *Buletin Studi Ekonomi* , Vol.13 No.1.
- Zuhri, H. S., & Yunita, M. (2016). Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi Manado* . (<http://www.idx.co.id>). Bursa Efek Indonesia Diakses Tanggal 10 Januari 2020 Pada Pukul 13:00 WIB.