

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN  
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA**

**Catur Fatchu Ukhriyawati<sup>1)</sup> dan Riani Dewi<sup>2)</sup>**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau Kepulauan Batam  
caturfu354@gmail.com<sup>1)</sup>

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau Kepulauan Batam  
ririndewi03@gmail.com<sup>2)</sup>

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of capital structure as measured by the debt to equity ratio (DER), company growth is measured by the difference in total assets owned by the company in the current period and previous period and company size measured by the natural logarithm of total assets against firm value measured by price to book value (PBV) in LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data collection method used is purpose sampling. The population in this study were LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2017 with a sample of 24 companies. This study uses multiple linear regression analysis.*

*The results showed partially (1) the capital structure had a positive and not significant effect on the value of the company in LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). (2) Partially the growth of the company has a negative and not significant effect on company value in LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). (3) Partially the size of the company has a negative and significant effect on company value in LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). (4) F test (simultaneous), capital structure, company growth and company size together do not have a significant effect on firm value on the value of LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)*

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

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan diukur dengan selisih total aset yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dan periode sebelumnya dan ukuran perusahaan yang diukur dengan nilai logaritma natural dari total aset terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan data yang digunakan adalah *purpose sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2013 sampai 2017 dengan jumlah sampel 24 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial (1) struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Secara parsial pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (4) Secara uji F (simultan), struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Kata kunci: struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan

### **ABSTRACT**

This study aims to analyze the effect of capital structure as measured by the debt to equity ratio (DER), company growth is measured by the difference in total assets owned by the company in the current period and previous period and company size measured by the natural logarithm of total assets against firm value measured by price to book value (PBV) in LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data collection method used is purpose sampling. The population in this study were LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2017 with a sample of 24 companies. This study uses multiple linear regression analysis.

The results showed partially (1) the capital structure had a positive and not significant effect on the value of the company in LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). (2) Partially the growth of the company has a negative and not significant effect on company value in LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). (3) Partially the size of the company has a negative and significant effect on company value in LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). (4) F test (simultaneous), capital structure, company growth and company size together do not have a significant effect on firm value on the value of LQ-45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)

Keywords: capital structure, company growth, company size and company value

---

### **PENDAHULUAN**

Pesatnya perkembangan Bursa Efek Indonesia saat ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor yang melakukan transaksi di Bursa Efek Indonesia, maka dari itu para investor harus cermat dalam

memberikan investasi dan harus mengumpulkan informasi yang berhubungan dengan perusahaan yang akan diinvestasi. Menurut Mahendra (2011) menjelaskan bahwa didirikannya sebuah

perusahaan memiliki tujuan yang jelas, tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Aries (2011) dalam Fau (2015), nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya 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. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur.

Saat ini dunia usaha sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan, ada pendapat bahwa untuk merangsang pertumbuhan ekonomi, maka sektor real harus digerakkan, meskipun masih banyak hambatan yang dialami oleh perusahaan, salah satunya yang paling penting adalah pendanaan. Dunia usaha mengalami kemunduran yang diakibatkan oleh banyaknya lembaga-lembaga keuangan yang mengalami kesulitan keuangan sebagai akibat dari adanya kemacetan kredit pada dunia usaha

tanpa memperhitungkan batas maximum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Upaya mengantisipasi kondisi tersebut, maka manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan, dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal yang diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis.

Dalam pasar modal perusahaan saling bersaing terutama pada perusahaan yang terdapat dalam LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Persaingan tersebut membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Persepsi investor sangatlah penting karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

Naik turunnya nilai perusahaan merupakan fenomena yang terjadi. Nilai perusahaan yang menurun bisa disebabkan karena peristiwa krisis ekonomi yang terjadi tahun 1998 yang lalu yang dikarenakan terjadi inflasi mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Dan terulang pada tahun 2008 yang berdampak terhadap pasar modal Indonesia yang tercermin dari terkoreksi turunnya harga saham hingga 40–60 persen dari posisi awal tahun 2008, yang disebabkan oleh aksi melepas saham oleh investor asing yang membutuhkan likuiditas dan diperparah dengan aksi “ikut-ikutan” dari investor domestik yang ramai melepas sahamnya. Kondisi ini mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan itu sendiri jika diamati melalui kemakmuran

pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan nilai perusahaan yaitu nilai struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Menurut Fau (2015) berdasarkan teori struktur modal, apabila struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER), *Number of Time Interest Earned* dan *Book Value Pershare* (BVP).

Menurut Rusiah, dkk (2017), nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah pertumbuhan perusahaan. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga dapat meningkatkan harga saham. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama.

Rusiah, dkk (2017), ukuran perusahaan juga menjadi nilai perusahaan yang mempengaruhi dalam perusahaan. Yang artinya semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik yang bersifat internal maupun eksternal. Watts dan Zimmerman (1985) dalam Fau (2015) menyatakan bahwa jika perusahaan sensitif terhadap variasi ukuran perusahaan, perusahaan lebih

besar menyukai prosedur atau metode yang dapat menunda pelaporan laba. Dengan demikian dalam memberikan nilai perusahaan maka faktor seperti struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas dengan ini peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan yang berjudul "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".

## **TELAAH PUSTAKA**

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Fau (2015), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan dimasa mendatang.

Menurut Sartono (2001:487) dalam Rusiah, dkk (2017), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Menurut Heningtyas (2017) nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Menurut Sudana (2011) dalam Susanti (2016), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar

oleh calon pembeli (investor) bila perusahaan tersebut dijual.

Faktor pengukuran nilai perusahaan atau rasio nilai pasar (*market value*) sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

2. *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

Bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *Price Earning Ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara harga saham perlembar saham dengan laba perlembar saham.

3. *Book Value Per Share* (BVS)

4. *Price Book Value* (PBV)

5. *Dividen Yield*

6. *Dividen Payout Ratio*

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan price to book value (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah yang mempunyai laba dan arus kas yang aman, dicerminkan melalui PBV. Menurut Brigham dan Houston (2015) dalam Lasmita (2016) yaitu :

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

## Struktur Modal

Menurut Ambarwati dalam Rusiah, dkk (2017), struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapat modal. Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bukit, 2012:208). Struktur modal optimal adalah struktur yang memaksimalkan harga dari saham perusahaan. Hal ini meminta rasio hutang lebih rendah dari rasio *earning per share* yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2011:171).

Kebijakan struktur modal akan melibatkan pertimbangan *trade-off* antara risiko dengan tingkat *return*. Struktur modal optimal ditemukan dengan cara menyeimbangkan keuntungan pajak dengan *cost of financial distress* dari penambahan hutang, sehingga biaya dan keuntungan dari penambahan hutang di *trade-off* satu sama lain (Brigham dan Houston, 2011:183).

Menurut Hamidah (2017) terdapat banyak teori mengenai bagaimana struktur modal yang optimal, akan tetapi masing-masing dari teori tersebut memiliki kekurangan. Penentuan struktur modal bagi perusahaan sedikit banyak akan dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan. Menurut Chandra (2017) besarnya struktur modal pada perusahaan tergantung dari banyaknya sumber daya yang diperoleh baik dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan berupa modal dan hutang.

Secara umum teori yang membahas tentang struktur modal ada dua (Fahmi, 2015), yaitu:

1. *Balancing Theories*

*Balancing theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara pinjaman baik ke perbankan, leasing atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*).

2. *Pecking Order Theories*

Merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual asset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan asset-asset lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

Pengukuran yang dilakukan pada struktur modal adalah *Debt-to Equity Ratio* (DER), semakin tinggi rasio DER maka akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang akan ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun bagi perusahaan justru semakin besar DER akan semakin baik (Khasmir, 2014:158):

$$\text{DER (Debt to Equity Ratio)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

**Pertumbuhan Perusahaan**

Menurut Machfoedz (1996) dalam Junita (2014), pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Menurut Sulistiyowati, dkk (2010) dalam Lasmita (2016), perusahaan berkembang adalah

perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang mengalami peningkatan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun..

Pertumbuhan perusahaan menurut Hasan et.al (2014) dalam Hamidah (2017), adalah pertumbuhan penjualan atau pendapatan yang diukur dari perubahan penjualan setiap tahunnya. Sehingga, semakin besar kenaikan penjualan suatu perusahaan setiap tahunnya, maka makin besar pertumbuhan yang terjadi pada suatu perusahaan. Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam Sriwardany (2011), mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size dan tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari variabel. Safrida (2008:91) dalam Utami, dkk (2017), menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perusahaan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham.

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (penurunan/kenaikan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan selisih total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aset periode sebelumnya. Seperti yang dilakukan oleh Ronni dan Abdul (2012) dalam Junita (2014) :

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Aset t} - \text{Total Aset t-1}}{\text{Total Aset t-1}}$$

## Ukuran Perusahaan

Menurut Dewi dan Wirajaya (2013), ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Menurut Eka (2010) dalam Utami, dkk (2015), menyebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi. Sedangkan perusahaan kecil akan memiliki kapitalisasi pasar yang kecil dan laba yang rendah.

Menurut Suharli (2006) dalam jurnalnya Rusiah, dkk (2017), menyatakan ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Heningtyas (2017) ukuran perusahaan adalah suatu skala, dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain.

Menurut Supriyanto dan Falikhatun (2008) dalam Hamidah (2017) ukuran menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut *paper* Lun dan Quaddus (2011) dalam Hamidah (2017) ukuran perusahaan memegang peranan penting pada sebagian riset empirikal manajemen stratejik.

Dalam hal ini pengukuran ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural dari total aset. Rumusnya yaitu :

$$\text{Size} = \text{Ln of Total Assets}$$

## Hipotesis Penelitian

Hipotesa penelitian adalah sebagai berikut :

- H1 : Diduga struktur modal ( $X_1$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H2 : Diduga pertumbuhan perusahaan ( $X_2$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : Diduga ukuran perusahaan ( $X_3$ ) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4 : Diduga struktur modal ( $X_1$ ), pertumbuhan perusahaan ( $X_2$ ) dan ukuran perusahaan ( $X_3$ ) berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (Y) pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## METODE PENELITIAN

Dalam penelitian yang dilakukan sesuai dengan permasalahan yang akan diteliti adalah mengenaik struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan serta nilai perusahaan. Adapun perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Populasi dalam penelitian ini adalah kepada karyawan Perusahaan dalam LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 yang berjumlah 45 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian

ini berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan secara obyektif (Sugiyono, 2015). Dan kriteria yang menjadi sampel penelitian diperoleh sebanyak 24 perusahaan.

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini dengan melakukan pencatatan secara langsung berupa data *time series* dan *cross section* dari tahun 2013 sampai dengan 2017 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia di instansi lainnya yang terkait dengan penelitian ini.

Analisis data menggunakan Uji Normalitas, Uji Asumsi Klasik, yaitu Uji Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas, dan uji Autokolerasi serta uji hipotesis menggunakan Uji t, Uji F, dan Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>). Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Pengujian Hipotesis

#### Uji t (Parsial)

Berdasarkan hasil uji statistik uji t (parsial) melalui SPSS dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Hasil Uji t

Variabel	t	Sig.	Keterangan
Struktur Modal	1,295	0,210	Positif dan Tidak Signifikan
Pertumbuhan Perusahaan	-0,166	0,870	Negatif dan Tidak Signifikan
Ukuran Perusahaan	-2,129	0,046	Negatif dan Signifikan

**Sumber:** Data Diolah (2019)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai signifikan untuk

variabel struktur modal  $0,210 >$  atau besar dari  $0,05$  dan  $t$  hitung  $1,295$  lebih kecil dari  $t$  tabel  $2,080$ . Nilai  $t$  hitung menunjukkan nilai positif, sehingga keputusan yang diambil  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti  $H_1$  (hipotesis 1) ditolak yang artinya bahwa variabel struktur modal yang menggunakan pengukuran DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0,870$ , dengan nilai signifikan  $0,870 >$  atau besar dari  $0,05$  dan nilai  $t$  hitung  $-0,166$  lebih kecil dari  $t$  tabel  $2,080$ . Nilai  $t$  hitung menunjukkan nilai negatif yaitu  $-0,166$ , sehingga keputusan yang diambil  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti  $H_2$  (hipotesis 2) ditolak yang artinya bahwa variabel pertumbuhan perusahaan yang menggunakan pengukuran pertumbuhan total aset perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0,046$  dengan nilai signifikan  $0,046 <$  atau besar dari  $0,05$  dan nilai  $t$  hitung  $-2,129$  lebih kecil dari  $t$  tabel  $2,080$ . Nilai  $t$  hitung menunjukkan nilai negatif yaitu  $-2,129$ , sehingga keputusan yang di ambil  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Hal ini berarti  $H_3$  (hipotesis 3) diterima yang artinya bahwa variabel ukuran perusahaan yang menggunakan pengukuran dari nilai logaritma natural total aset perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### Uji F (Simultan)



## Hasil Uji F

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7,423	3	2,474	1,685	,202 <sup>b</sup>
	Residual	29,376	20	1,469		
	Total	36,799	23			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal

**Sumber:** Data Diolah (2019)

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel diatas menunjukkan nilai signifikan terhadap uji F (simultan) sebesar 0,202 lebih besar dari 0,05 dan nilai F hitung 1,685 lebih kecil dari F tabel 3,10, sehingga keputusan yang diambil  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini berarti  $H_4$  (hipotesis 4) ditolak yang artinya bahwa variabel struktur modal ( $X_1$ ), pertumbuhan perusahaan ( $X_2$ ) dan ukuran perusahaan ( $X_3$ ) secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

## Uji Koefisien Determinasi

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,449 <sup>a</sup>	0,202	0,082	1,21193

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Sumber:** Data Diolah (2019)

Hasil perhitungan regresi dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (*adjusted R*) yang diperoleh sebesar 0,082. Hal ini berarti 8,2% nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal ( $X_1$ ), pertumbuhan perusahaan ( $X_2$ ) dan ukuran perusahaan ( $X_3$ ) sedangkan sisanya yaitu 91,8% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan struktur modal yang menggunakan pengukuran DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan jika nilai struktur modal naik maka nilai perusahaan turun. Struktur modal yang meningkat akan berarti menandakan jumlah hutang perusahaan tersebut meningkat juga. Untuk itu pemegang saham atau investor akan lebih berhati-hati dalam menginvestasikan uangnya sehingga menyebabkan minat investor untuk membeli saham dari tersebut menurun. Dalam penelitian menyebutkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan pengukuran struktur modal menggunakan DER (*Debt To Equity Ratio*) yaitu dengan membandingkan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sehingga struktur modal hanyalah sebagian bagian dari struktur keuangan saja.

## Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan yang menggunakan pengukuran pertumbuhan total aset perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi juga akan menyebabkan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut

menjadi tinggi guna menambah aset perusahaan. Yaitu dengan menambah aset guna lancarnya kegiatan operasional perusahaan dengan baik maka biaya yang dikeluarkan perusahaan atas penambahan aset pun bisa diperoleh dari hutang atas jaminan aset perusahaan. Dengan demikian semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan guna kegiatan operasional dan penyediaan atas penambahan aset perusahaan maka semakin sedikit dana dividen atau dana yang dikeluarkan yang dibagikan ke pemegang sahamnya. Maka dari itu, pertumbuhan perusahaan yang tinggi tidak akan meningkatkan kepercayaan para investor atau pun meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan tidak menjadi hal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang menggunakan pengukuran dari nilai logaritma natural total aset perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang dihitung dari pengukuran total aset yang tinggi memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat setiap tahunnya total aset dan nilai perusahaan mengalami fluktuasi naik dan turun. Dengan total aktiva atau total aset yang besar dengan komponen pada piutang dan persediaan belum tentu dapat membayar dividen (laba ditahan) dikarenakan aset yang menumpuk.

Perusahaan lebih mempertahankan laba dibandingkan membaginya sebagai dividen, dengan akan menjadi pertimbangan bagi investor dan pemegang saham untuk menambah modal dan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Sehingga investor akan menambah modal terhadap penambahan aset guna menunjang kegiatan operasional dengan baik sehingga akan meningkatkan produktivitas perusahaan.

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan variabel struktur modal (DER) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan (total aset) secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
3. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan variabel ukuran perusahaan ( $\ln$  total aset) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
4. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan secara bersama-sama struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

## Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel jenis seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode penelitian lebih panjang agar mendapatkan hasil yang lebih digeneralisir.
2. Untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain seperti kepemilikan manajerial, profitabilitas perusahaan serta perubahan nilai valuta asing yang diprediksi bisa mempengaruhi dari nilai perusahaan.
3. Bagi pihak investor, nilai perusahaan menggambarkan tentang kinerja kerja perusahaan hendaknya dalam melakukan investasi mempertimbangkan struktur modal perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Hal ini perlu dipertimbangkan agar pihak investor pun dalam melakukan investasi dapat menerima *return* yang baik.

## Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.
2. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh tiga variabel

independen terhadap satu variabel dependen yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini memiliki nilai koefisien determinasi yang rendah sehingga pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang sangat lemah dan diperkirakan ada variabel independen lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak lebih lanjut membahas kegiatan investasi dari perusahaan, karena setelah membaiknya perekonomian Indonesia, diprediksi perusahaan sudah lebih berani melakukan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andrian, Jun. (2012). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditure dan Insentif Manager Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Bisnis Strategi Vol.21 No. 2 Desember 2012. Diakses tanggal 03 November 2018.
- Aryanti, Fitri, Arief Tri Hardiyanto dan Patar Simamora. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Tergolong dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015*. Diakses tanggal 03 November 2018.

- Bursa Efek Indonesia. (2018). Website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses tanggal 24 Oktober 2018.
- Chandra, Ambrosius Fabian. (2017). *Company Size, Profitability, Tangibilitas, Free Cash Flow, And Growth Opportunity That Effect The Capital Structure In Manufacturing Company*. Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan Vol.2 No.2 November 2017. Diakses tanggal 3 November 2018.
- Dewi, Putu Yunita Saputri, Gede Adi Yuniarta dan Ananta Wirakma Tunga Atmadja. (2014). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 DI BEI 2008-2012*. E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, Jurusan Akuntansi Volume 2 No: 1 Tahun 2014. Diakses tanggal 24 Oktober 2018.
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fau, Nia Rositawati. (2015). *Skripsi Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta. Diakses tanggal 24 Oktober 2018.
- Ghozali, Imam. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro
- Hamidah. (2017). *The Effect of Firm Performance, Leverage, Firm Size, And Firm Growth On Agency Cost Of Trading Company In Indonesia, Malaysia and Thailand: Research Period Of 2009-2013*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, e-ISSN:2301-8313 Vol.8, No.1 2017. Dalam <http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jrmsi>, diakses tanggal 03 November 2018.
- Heningtyas, Oryza Sativa. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)*. Naskah Publikasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta. Diakses tanggal 21 November 2018.
- Junita, Lina. (2014). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEI Tahun 2009-2012*. Diakses tanggal 24 Oktober 2018.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan

- Ketujuh. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mahendra, Alfredo DJ. (2011). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar. Diakses tanggal 03 Januari 2019.
- Marchyta, Noni Kezia dan Dewi Astuti. (2015). *Pengaruh Struktur Modal dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan*. Finesta Vol.3 No.1,(2015), diakses tanggal 23 Oktober 2018.
- Rusiah, Nuryanita, Rony Maluia Mardani dan M Khoiril ABS. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Riset Manajemen, Fakultas Ekonomi Unisma. Diakses tanggal 24 Oktober 2018.
- Safrida, Elis. (2014). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia)*. Jurnal Akuntansi Riset, Prodi Akuntansi UPI, ISSN:2086.2563 Vol.3 No.2. Diakses tanggal 24 Oktober 2018.
- Saham Ok. (2018). Website [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Diakses tanggal 24 Oktober 2018.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Manajemen*. Cetakan ke-4. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, Neneng Lasminta. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Emiten Sektor Manufaktur di BEI*. JRAK Vol.7 No.2 Agustus 2016. Diakses tanggal 03 November 2018.
- Syardiana, Gita, Ahmad Rodoni dan Zuwesty Eka Putri. (2015). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan*. Akuntabilitas, P ISSN: 1979-858X Vol. VIII No. 1, April 2015. Diakses tanggal 03 November 2018.
- Utami, Dwi, Edi Busi Santoso dan Adi Pranaditya. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi. Universitas Pandanaran Semarang. Diakses tanggal 24 Oktober 2018.

Wibowo, Agung Edy. (2012).  
*Aplikasi Praktis SPSS Dalam  
Penelitian*, -Cet 1 Yogyakarta:  
Gava Media.

Widayanthi, Ni Made Dewi Gita dan  
Gede Martha Sudiartha.  
(2018). *Pengaruh  
Pertumbuhan Terhadap Nilai  
Perusahaan Dengan Struktur  
Modal Sebagai Variabel  
Moderasi*. E-Jurnal  
Manajemen Unud, ISSN :  
2302-8912 Vol.7 No. 4.  
Diakses tanggal 23 Oktober  
2018.