

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI
KEBIJAKSANAAN STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



**Oleh:
INTAN SIMANJUNTAK
140810216**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA
UNIVERSITAS PUTERA BATAM
TAHUN 2019**

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI
KEBIJAKSANAAN STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh gelar sarjana**



**Oleh:
INTAN SIMANJUNTAK
140810216**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA
UNIVERSITAS PUTERA BATAM
TAHUN 2019**

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan dibawah ini saya:

Nama : Intan Simanjuntak
NPM/NIP : 140810216
Fakultas : Ilmu Sosial dan Humaniora
Program Studi : Akuntansi

Menyatakan bahwa “ Skripsi “ yang saya buat dengan judul:

**“PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKSANAAN STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA”.**

Adalah hasil karya sendiri dan bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Sepengatuhan saya , didalam naskah ini tidak terdapat karya ilmiah atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis terkutip didalam naskah skripsi ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila terjadi didalam skripsi ini dapat dibuktikan terdaftar unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia naskah skripsi ini digugurkan dan gelar yang saya peroleh dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini, saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari siapapun.

Batam, 02 Februari 2019

Intan Simanjuntak

140810216

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI
KEBIJAKSANAAN STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh gelar sarjana**

Oleh

Intan Simanjuntak

140810216

**Telah disetujui oleh pembimbing pada tanggal
Seperti yang tertera dibawah ini**

Batam, 02 Februari 2019

Argo Putra Prima,S.E.,M.Ak.

Pembimbing

ABSTRAK

Setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba dan meningkatkan struktur modal perusahaan. Perusahaan memerlukan informasi laporan keuangan untuk melihat nilai perusahaan. Untuk melihat nilai perusahaan dapat menggunakan laporan keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijaksanaan struktur modal pada perusahaan manufaktur sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 sebanyak 15 perusahaan. Sample ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria antara lain perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 dan memiliki data laporan keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap sehingga diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan di sektor makanan dan minuman. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari www.idx.co.id tahun 2013-2017. Kesimpulan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijaksanaan struktur modal sedangkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijaksanaan struktur modal merupakan variabel interverning penuh.

Kata kunci : Pertumbuhan perusahaan, Kebijaksanaan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Each company aims to earn profit and increase the capital structure of the company. Companies need financial statement information to see value of the company. To see value of the company can be processed by using financial statement. This study aims to determine the effect company growth to company value via discretion capital structure in the food and beverage manufacturing sector companies in Indonesia Stock Exchange period 2013-2017. The population in this study are all companies off the food and beverage sector listed on the Indonesia Stock Exchange period 2013-2017 as many as 15 companies. The sample is determined by using purposive sampling method with criteria among others the food and beverage companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2013-2017 and have financial statement data relating to research variables in full so that obtained samples companies in the food and beverage sector. Source of data used in this study research is obtained from www.idx.co.id year 2013-2017. The conclusion of this study shows that the company growth have positive significant impact on discretion capital structure while the company growth have indirect influence on company value, this is due to discretion capital structure is full intervening variable.

Keywords : Company growth, Discretion capital structure, and Company value

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan laporan tugas akhir yang merupakan salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program studi strata satu (S1) pada program studi Akuntansi Universitas Batam.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Karena itu, kritik dan saran akan senantiasa penulis terima dengan senang hati. Dengan segala keterbatasan, penulis menyadari pula bahwa skripsi ini tidak akan terwujud tanpa bantuan, bimbingan, dan dorongan dari berbagai pihak. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Rektor Universitas Putra Batam Ibu Dr. Nur Elfi Husda, S. Kom., M.SI
2. Dekan Universitas Putra Batam Bapak Suhardianto, S.Hum.,Mpd
3. Ketua Program Studi Akuntansi Bapak Haposan Banjarnahor, S.E.,M.SI
4. Bapak Argo Putra Prima.S.E,M.Ak selaku pembimbing Skripsi pada Program Studi Akuntansi Universitas Putera Batam; yang telah banyak meluangkan waktu, pikiran dan tenaga dalam membimbing penulis
5. Segenap dosen khususnya program studi Akuntansi; yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai selama proses belajar mengajar.
6. Segenap staff Universitas Putera Batam; yang senantiasa memberikan informasi mengenai administrasi dan keperluan yang menunjang proses perkuliahan selama ini

7. Kepada seluruh rekan kerja Bursa Efek Indonesia yang selalu mendukung dalam penyusunan skripsi ini
8. Kepada yang tersayang Riris Mahdalena, Nurjannah, Nuraini, dan Linda Siska terimakasih atas dukungan dan bantuannya.
9. Kepada yang terkasih Akbar Khan yang telah menemani dan mendukung selama pembuatan proses skripsi.
10. Kepada kedua orang tua saya serta semua keluarga saya yang selalu mendukung saya.
11. Semua sahabat dan teman-teman; yang telah memberikan dukungan dalam penulisan skripsi ini yang tidak bisa disebut satu persatu.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas kebaikan dan selalumen curahkan hidayah serta Taufiknya, Aamiin.

Batam, 02 Februari 2019

INTAN SIMANJUNTAK

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN

HALAMAN JUDUL

SURAT PERNYATAAN	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
ABSTRAK	iii
ABSTRACT	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii

BAB I PENDAHULUAN

1.1	Latar Belakang Masalah.....	1
1.2	Identifikasi Masalah.....	4
1.3	Rumusan Masalah.....	5
1.4	Batasan Masalah.....	5
1.5	Tujuan Penelitian	6
1.6	Manfaat Penelitian	6

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1	Teori Dasar.....	8
2.1.1	Pengertian Pertumbuhan Perusahaan.....	8
2.1.2	Nilai Perusahaan	10
2.1.3	Kebijakan Struktur Modal.....	12
2.1.3.1	Pengertian Struktur Modal.....	12
2.1.3.2	Teori Struktur ModaL	15
2.2	Penelitian Terdahulu	21
2.3	Kerangka Pemikiran.....	23
2.3.1	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	23
2.3.2	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Struktur Modal	23
2.4	Hipotesis Penelitian	25

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Desain Penelitian	26
3.2	Operasional Variabel	27
3.2.1	Variabel Terikat(Dependent Variable)	29
3.2.2	Variabel Bebas(Independen variable).....	29
3.2.3	Variabel Intervening(Intervening Variable).....	29
3.3	Populasi Dan Sampel	30
3.3.1	Populasi.....	30
3.3.2	Sampel.....	30
3.4	Metode Analisis Data.....	32
3.4.2	Uji Asumsi Klasik.....	33
3.4.3	Uji Normalitas.....	33
3.4.4	Uji Multikolinearitas.....	34
3.4.5	Uji Heterokedasitas	35
3.4.6	Uji Autokorelasi.....	36
3.5	Uji Pengaruh	36
3.5.1	Analisis Jalur.....	36
3.5.2	Pengujian Hipotesis Uji Parsial (Uji t).....	36
3.5.3	Uji Pengaruh Simultan(Uji F).....	38
3.5.4	Analisis Koefisien Determinasi(R ²).....	39
3.6	Lokasi dan Jadwal Penelitian.....	39
3.6.1	Lokasi Penelitian.....	39
3.6.2	Jadwal Penelitian	39

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Hasil Penelitian.....	41
4.1.1	Statistik Deskriptif	41
4.2	Uji Asumsi KlasiK.....	44
4.2.1	Uji Normalitas.....	44
4.2.2	Uji Multikolonieritas.....	48
4.2.3	Uji Heteroskedasitas	49
4.2.4	Uji Autokorelasi.....	51
4.3	Analisis Jalur(Path Analisis).....	52
4.3.1	Analisis Korelasi Sederhana	52
4.3.2	Analisis Pengaruh	59
4.3.2.1	Pengujian Sub-Struktur 1	60
4.3.2.2	Pengujian Sub-Struktur 2.....	63
4.3.2.3	Uji t	67
4.3.2.4	Uji Signifikansi	69
4.3.2.5	Perhitungan Pengaruh	71
4.4	Pembahasan.....	74

BAB V PENUTUP

5.1	Kesimpulan	76
-----	------------------	----

5.2 Saran.....78

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Grafik Histogram.....	45
Gambar 4.2. P-P Plot of Regression Standardized Residual.....	46
Gambar 4.3 Grafik Scatterplot.....	49
Gambar 4. 2 Struktur Hubungan X,Y dan Z.....	58
Gambar 4. 3 Sub-struktur 1 analisis jalur sebelum pengujian.....	59
Gambar 4.4 Sub-struktur 1 Analisis Jalur Setelah Pengujian.....	61
Gambar 4.5 Sub-struktur 2 Analisis Jalur Sebelum Pengujian.....	62
Gambar 4. 6 Sub-struktur 2 Analisis Jalur Setelah Pengujian.....	69
Gambar 4.7 Diagram Jalur.....	71

DAFTAR TABEL

Table 2.1. Penelitian terdahulu.....	21
Tabel 3.1 Operasional Variabel.....	28
Tabel 3.2 Sampel Perusahaan.....	31
Tabel 3.3 Waktu dan Kegiatan Penelitian.....	40
Tabel 4.1: Statistik Deskriptif.....	42
Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas.....	47
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas.....	48
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas.....	50
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi.....	51
Tabel 4.6 Analisis Korelasi Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai perusahaan..	52
Tabel 4.7 Analisis Korelasi Pertumbuhan Perusahaan dengan Kebijakan Struktur Modal.....	54
Tabel 4.8 Analisis Korelasi Nilai perusahaan dengan Kebijakan Struktur Modal.....	56
Tabel 4.9 Sifat Hubungan Bivariat Variabel X, Y dan Z.....	58
TABEL 4.10 Tabel Coefficient Sub-struktur 1.....	60
Tabel 4. 11 Tabel Model Summary Sub-struktur 2.....	62
Tabel 4. 12 Tabel ANOVA Sub-struktur 2.....	63
Tabel 4. 13 Tabel Coefficients Sub-struktur 2.....	65
Tabel 4. 14 Tabel Rangkuman Analisis Jalur.....	71
Tabel 4.15. Koefisien Determinasi (R2 Dan Adjusted R2), Hasil Uji t Dan F (Anova) Antar Variabel.....	72

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran Data Pendukung Penelitian
Lampiran Data Olahan Penelitian
Lampiran Riwayat Hidup
Lampiran Surat Keterangan Penelitian

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang bergerak dengan tujuan memperoleh laba atau keuntungan semaksimal mungkin yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Berhasil atau tidaknya tujuan ditentukan oleh manajemen dalam menjalankan peran dan fungsinya sebagai seorang pemimpin.

Dan berdasarkan fakta yang menjelaskan bahwa pada masa krisis, para pelaku pasar memahami bahwa peningkatan hutang disebabkan oleh faktor eksternal (suku bunga) yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan. Oleh sebab itu setiap perusahaan memerlukan sumber dana atau modal yang terdiri dari modal sendiri atau modal asing. Dana atau modal ini harus digunakan seefektif dan seefisien mungkin untuk dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang maksimal dan meningkatkan nilai pasar ekuitas yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran. Tujuan perusahaan untuk jangka panjang adalah meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti

kepemilikan atas suatu perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimal adalah apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham.

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan. Dalam hubungannya dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur.

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari internal maupun dari eksternal perusahaan yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari kreditur. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri.

Jika perusahaan meningkatkan *leverage*, maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan. Dan sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak, karena sebagian ahli berpendapat bahwa penggunaan modal yang berlebihan akan menurunkan tingkat profitabilitas. Untuk itu sebagian manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal tetapi juga disertai penggunaan dana melalui hutang baik itu hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang.

Struktur modal dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel intervening. Variabel intervening digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi atau pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung melalui hubungan dengan variabel independen lainnya. Alasan peneliti menjadikan struktur modal sebagai variabel intervening adalah untuk mengetahui seberapa besar kontribusi kebijaksanaan struktur modal mempengaruhi hubungan pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan.

Alasan peneliti melakukan penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijaksanaan struktur modal, Apakah hasilnya akan konsisten terhadap penelitian yang dilakukan di Indonesia khususnya perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu penelitian tentang hubungan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan masih sedikit mendapat perhatian dari peneliti-peneliti terdahulu, walaupun ada dasar teori untuk

menghipotesiskan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini diberi judul :
“PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KEBIJAKSANAAN STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang dijelaskan diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut :

1. Pertumbuhan perusahaan tidak dapat mencapai tujuan perusahaan dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.
2. Pertumbuhan perusahaan tidak optimal sehingga mengurangi struktur modal perusahaan.
3. Struktur modal mengalami penurunan memberikan dampak buruk terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan struktur modal tidak efektif mengakibatkan pertumbuhan dan nilai perusahaan menjadi lemah.

1.3 Rumusan Masalah

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 ?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijaksanaan struktur modal pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 ?
3. Apakah kebijaksanaan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 ?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijaksanaan struktur modal pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 ?

1.4 Batasan Masalah

Batasan masalah yang ditetapkan penulis dalam penelitian ini agar pembahasan terarah adalah sebagai berikut:

1. Variabel yang diteliti adalah nilai perusahaan atas pertumbuhan perusahaan melalui kebijaksanaan struktur modal.
2. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian dari tahun 2013-2017.

1.5 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
2. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
3. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijaksanaan struktur modal pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dalam penelitian yang dilakukan oleh penulis mengenai “ Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijaksanaan struktur modal pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ” yaitu :

1. Manfaat Teoritis

Manfaat penelitian ini diharapkan untuk mengembangkan dan menemukan secara aktual tentang pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai

perusahaan melalui kebijaksanaan struktur modal pada perusahaan manufaktur sub makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

2. Manfaat Praktis

Bagi perusahaan dapat dijadikan masukan untuk mengetahui informasi sejauh mana kemampuan perusahaan dapat melihat pertumbuhan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kebijaksanaan struktur modal sangat mempengaruhi sehingga menjadi bahan pemikiran manajemen.

3. Bagi akademisi diharapkan bisa dijadikan bahan bacaan dan bahan referensi bagi penelitian selanjutnya, serta bahan masukan bagi peneliti selanjutnya.

4. Bagi peneliti sangat berguna untuk menambah wawasan, pengalaman dan satu kesempatan dalam menerapkan ilmu yang diperoleh dalam bangku kuliah.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Dasar

2.1.1 Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Menurut (Erich Helfert 2012 Hal:333) pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha, sedangkan menurut (Fauzi dan Suhadak, 2015) pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran perkembangan perusahaan yang terjadi. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Pertumbuhan perusahaan (badan usaha) memerlukan komitmen pendanaan yang permanen dan terus meningkat. Situasi ini akan berlawanan pada saat pola penurunan. Begitu penjualan (jasa atau barang) menurun manajemen harus berhati-hati dalam menurunkan operasi, modal kerja, dan akiva operasi.

Pertumbuhan merupakan elemen yang terjadi dalam siklus perusahaan, ukuran pertumbuhan perusahaan tergantung dari kegiatan perusahaan. Pengertian pertumbuhan dalam manajemen keuangan pada umumnya menunjukkan peningkatan ukuran skala perusahaan. Biasanya dalam mengukur pertumbuhan dilakukan dengan menghitung input atau outputnya yaitu dengan ukuran fisik perusahaan, seperti luas tanah, gedung, peralatan kantor, dan aktiva tetap lainnya. Namun dalam mengukur pertumbuhan perusahaan yang menggunakan ukuran fisik perusahaan sulit untuk dibandingkan dengan perusahaan lain.

Menurut (Sriwardany 2008) Pertumbuhan perusahaan merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan dan mereka berharap *rate of return* atas investasi mereka tanamkan akan lebih tinggi. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan prinsip dengan harga saham.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecendrungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal yang rendah. Oleh sebab itu, *leverage* memiliki hubungan yang negative dengan tingkat pertumbuhan sehingga semakin tinggi tingkat pertumbuhan, maka semakin rendah pula rasio hutang terhadap ekuitas dengan asumsi variabel lain yang konstan. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan *rate of return* (tingkatb pengembalian) dari investasi mereka yang memberikan hasil yang baik. Menurut (Khariry dan Yusniar, 2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan ada pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Menurut ((Erich Helfert, 2012 Hal:289) nilai perusahaan adalah suatu konsep yang berkaitan dengan kemampuan dasar suatu klaim untuk memberikan arus kas setelah pajak kepada pemilik perusahaan, dan menurut (Herawati, 2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi yaitu arus kas bersih, pertumbuhan dan biaya modal. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. Dan tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika, 2014:124).

Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif dari investasi kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Brealey et al, 2007:46). Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan antara lain:

1) Price Earning Ratio (PER) Price earning ratio menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Kegunaan price earning ratio adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh earning per share nya. Price earning ratio menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan earning per share.

2) Tobin's Q Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian: Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset sebuah perusahaan bukanlah suatu pekerjaan yang mudah (Margaretha, 2014:20).

3) Price to Book Value (PBV) Komponen penting lain yang harus diperhatikan dalam analisis kondisi perusahaan adalah Price to Book Value (PBV) yang merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan

bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Price to book value yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan.

2.1.3 Kebijakan Struktur Modal

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang memengaruhinya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber-sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya yang akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Pencarian struktur modal yang optimal merupakan pekerjaan yang sangat sulit, karena adanya konflik yang

mengarah kepada biaya agensi. Konflik lama terjadi antara pemegang saham dan pemegang obligasi dalam penetapan struktur modal optimal suatu perusahaan. Maka untuk mengurangi kemungkinan manajemen menanggung risiko berlebihan atas nama pemegang saham, perlu memasukkan beberapa batasan *protektif*.

Ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi Struktur Modal yaitu :

1. Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan utang bersifat pelengkap. Perusahaan yang semakin besar aktivasinya dan terdiri dari aktiva lancar akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan utang. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal suatu perusahaan.

2. *Growth Opportunity*

Kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Teori agensi menggambarkan hubungan yang negatif antara *growth opportunity* dan *leverage*. Di mana, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung akan melewatkan kesempatan dalam berinvestasi pada kesempatan investasi yang menguntungkan.

3. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, di mana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

4. Profitabilitas

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan berinvestasi menggunakan utang yang relatif kecil (Hartono Jogianto, 2015 Hal:76). Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

5. Risiko Bisnis

Risiko Bisnis akan mempersulit perusahaan dalam melaksanakan pendanaan eksternal, sehingga secara teori akan berpengaruh negatif terhadap *leverage* perusahaan.

2.1.3.2 Teori Struktur Modal

Berikut akan dijelaskan tentang beberapa teori struktur modal yang berkaitan dengan nilai perusahaan dikemukakan oleh para ahli, antara lain pendekatan tradisional, pendekatan MM *Theory*, *Trade-off theory*, dan *pecking order theory* dan teori Asimetri Informasi dan Signaling.

1) Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan Tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Artinya Struktur Modal mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana Struktur Modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2) Teori Pendekatan Modigliani dan Miller *Theory*

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958, dikutip dari (I Made Sudana, 2015 Hal:230) ketika Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan, dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak berpengaruh oleh struktur modalnya. Hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut ini:

1. Tidak ada biaya pialang
2. Tidak ada pajak

3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan
5. Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan di masa depan
6. EBIT tidak berpengaruh oleh penggunaan utang.

Meskipun beberapa asumsi di atas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidak relevanannya MM memiliki arti yang sangat penting dengan menunjukkan kondisi-kondisi dimana struktur modal tersebut tidak relevan. MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan dan yang mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:33).

3) *Trade-off theory*

Modigliani dan Miller dan para pengikutnya mengembangkan teori pertukaran struktur modal. MM menunjukkan bahwa utang adalah suatu hal yang bermanfaat karena bunga merupakan pengurang pajak, tetapi utang juga membawa serta biaya-biaya yang dikaitkan dengan kemungkinan atau kenyataan kebangkrutan. Teori pertukaran (*trade-off theory*) mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil pertukaran (*trade-off*) dari keuntungan pendanaan melalui utang (pajak perusahaan yang menguntungkan) dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Fakta bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak menjadikan hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, secara tidak langsung pemerintah telah membayarkan sebagian biaya dari modal utang, atau dengan cara lain, hutang

memberikan manfaat perlindungan pajak. Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya, menurut asumsi tulisan Modigliani-Miller dengan pajak, harga saham sebuah perusahaan akan mencapai nilai maksimal jika perusahaan sepenuhnya menggunakan hutang 100 persen.

Alasan utama perusahaan membatasi penggunaan hutang adalah untuk menjaga biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan tetap rendah (Brigham dan Houston, 2006).

4) Teori Pecking Order (*pecking order theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) dalam Sugiarto (2015), Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Urut-urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada pecking order theory adalah :

- a. Perusahaan cenderung menggunakan internal financing yang berasal dari laba ditahan perusahaan.
- b. Jika pendanaan eksternal dibutuhkan, perusahaan akan menerbitkan hutang (debt) terlebih dahulu, baru jika penggunaan hutang masih kurang mencukupi perusahaan akan menerbitkan saham baru.

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas public sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk

hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru. Kedua, manajer khawatir jika penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal dan membuat harga saham akan turun, hal ini disebabkan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor sehingga setiap perilaku manajer sering kali dijadikan sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan.

5) Teori Asimetri Informasi dan Signaling

Teori ini mengatakan bahwa dalam pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih dari pihak lainnya.

Teori ini terdiri dari Teori :

- Myers dan Majluf

Menurut Teori ini ada asimetri informasi antara manager dengan pihak luar. Manager mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar.

- Signaling

Mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manager ke pasar. Jika manager mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham tersebut meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Manager bisa menggunakan hutang lebih banyak sebagai signal yang lebih credible. Karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang.

Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap asset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham.

Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan mereka mengharapkan *rate of return* dari investasi mereka memberikan hasil yang baik. Bahwa pertumbuhan perusahaan diproksi dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Aktiva perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi di masa lalu (Kallaapur dan Trombly, 2013).

Aktiva didefinisikan sebagai sumber dana yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflow*) atau mengurangi kemampuan kas keluar (*cash outflow*) bias disebut sebagai aktiva.

Dari sisi internal perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang dominan terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham, hal ini mencerminkan bahwa investor saham perusahaan industri Indonesia sangat mengutamakan memilih saham perusahaan industry yang memiliki pertumbuhan harga saham dan profitabilitas yang tinggi sebagai cerminan kinerja perusahaan yang baik. Bukti bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yg artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham, dari *trade off theory* bahwa pertumbuhan perusahaan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan (Sriwardany, 2014).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecendrungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya maodal yang rendah. Oleh sebab itu, *leverage* memiliki hubungan negative deangan tingkat pertumbuhan sehingga semakin tinggi pertumbuhan, maka semakin rendah pula rasio hutang terhadap ekuitas dengan asumsi variabel lain yang konstan, menurut (Safrida, 2016) pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan menurut (Rembulan,2014) pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Menurut (Hasnawati, 2015) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut pendapat (Sawir, 2014) Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penggunaan kebijakan hutang bias digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terikat dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relative lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut. Oleh karena itu, menghubungkan pertumbuhan dengan struktur modal dan nilai perusahaan menjadi relevan (Soliha dan Taswan, 2014).

2.2. Penelitian Terdahulu

Table 2.1
Penelitian terdahulu

No	Judul penelitian	Variabel penelitian	Hasil penelitian
1	Debt, Risk, and Growth Oppurtunities	Nilai perusahaan, Resiko yang diukur dengan stock return dan pertumbuhan perusahaan	perubahan systematic equity risk berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan
2	Pengaruh kebijaksanaan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapah faktor yang mempengaruhinya	Nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen	Kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

3	Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan : dengan keputusan keuangan sebagai variable interverning	Nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan keuangan	Keputusan pendapatan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Pengaruh keputusan investasi kebijakan struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan, keputusan investasi, kebijakan struktur modal dan profitabilitas	Kebijakan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, hubungan yang terjadi antara dua variabel tersebut adalah negative
5	Pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan cost of equity terhadap struktur modal	Struktur modal, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan cost of equity	Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan
6	Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan struktur modal dan pengaruhnya terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur	Pertumbuhan perusahaan, harga saham, struktur modal	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham dan pertumbuhan perusahaan
7	Implikasi keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan	Nilai perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen	Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
8	Pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan terhadap perubahan harga saham pada waktu Ex-dividend day di BEI	Kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan harga saham	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham

2.3. Kerangka Pemikiran

2.3.1. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap asset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Dari sisi internal perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang dominan terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham, hal ini mencerminkan bahwa investor saham perusahaan industry di Indonesia sangat mengutamakan memilih saham perusahaan industry yang memiliki pertumbuhan harga saham yang tinggi sebagai cerminan kinerja perusahaan yang baik.

Menurut (Sriwardany, 2014) bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perubahan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Dari *trade-off theory* tersirat makna bahwa pertumbuhan perusahaan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

2.3.2. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijaksanaan struktur modal

Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan yang baik relatif lebih

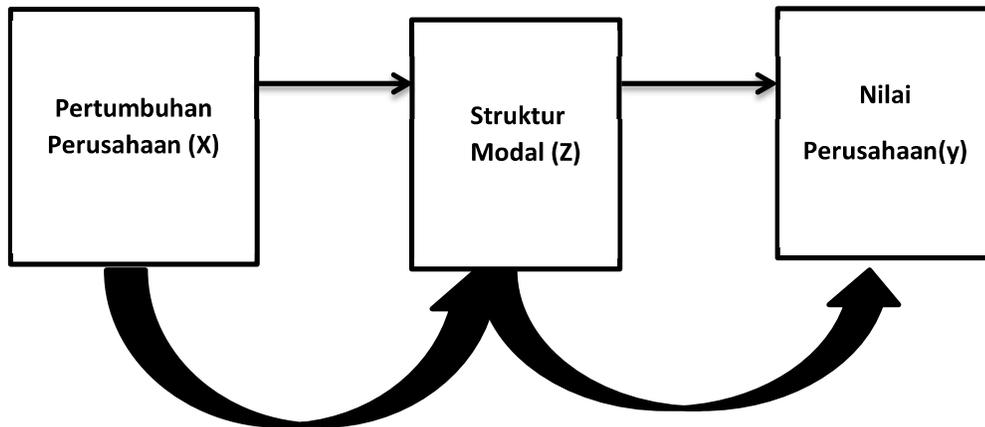
mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal, perusahaan yang memiliki tingkat perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut. Oleh karena itu, menghubungkan pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal dan nilai perusahaan menjadi relevan.

Harga saham yang dipengaruhi oleh kebijaksanaan struktur modal tergantung pada peluang tumbuh dari perusahaan tersebut (Sriwardany, 2014). Untuk perusahaan yang tidak tumbuh (memiliki pertumbuhan yang terbatas) harga saham akan merespon secara negatif, jika perusahaan tersebut memiliki lebih sedikit equity di dalam struktur modalnya. Sedangkan perusahaan yang tumbuh (perusahaan yang memiliki peluang tumbuh yang tinggi) harga saham akan merespon secara positif jika perusahaan tersebut memiliki lebih banyak equity di dalam struktur modalnya. Pendapat ini di dukung oleh teori aliran kas bebas, teori ini mengatakan bahwa ada peranan dari peluang tumbuh perusahaan dalam kaitannya dengan perubahan harga saham yang disebabkan perubahan kebijaksanaan struktur modal.

Kerangka pemikiran stasis atau ekstrapolasi dari tinjauan teori yang mencerminkan keterkaitan antar variable dan merupakan tuntuan untuk memecahkan masalah, berdasarkan teori dasar pustaka, maka variabel independen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan, sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, dan variable intervening

dalam penelitian ini adalah struktur modal. Adapun kerangka dalam pemikiran ini dapat digambarkan

melalui bagan alur sebagai berikut ini:



2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara hasil penelitian sampai terbukti melalui data yang sudah terkumpul. Dengan mengacu pada rumusan masalah, landasan teori dan kerangka pemikiran tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan struktur modal

H3: Kebijakan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H4 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Melalui kebijakan struktur modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian (Sugiyono, 2014:2) adalah suatu rencana kerja yang terstruktur dalam hal hubungan-hubungan antar variabel secara komprehensif, sedemikian rupa agar hasil risetnya dapat memberi jawaban atas pertanyaan-pertanyaan riset. Desain penelitian memberikan gambaran tentang prosedur untuk memberikan informasi atau data yang digunakan untuk menjawab seluruh pertanyaan penelitian atau rumusan masalah. Penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Berdasarkan pengertian tersebut terdapat empat hal yang perlu dipahami lebih lanjut yaitu: cara ilmiah, data, tujuan, dan kegunaan.

Penelitian merupakan cara ilmiah, berarti penelitian itu didasarkan pada ciri-ciri keilmuan yaitu rasional, empiris, dan sistematis. Rasional artinya kegiatan penelitian itu dilakukan dengan cara-cara masuk akal sehingga terjangkau oleh penalaran manusia. Empiris artinya cara-cara yang digunakan dalam penelitian itu teramati oleh indera manusia. Sistematis artinya proses yang digunakan dalam penelitian itu menggunakan langkah-langkah tertentu yang bersifat logis. Penelitian dalam skripsi ini menggunakan metode penelitian kualitatif.

Metode penelitian kuantitatif (Sugiyono, 2014:8) adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat postpositivisme, digunakan untuk meneliti pada kondisi obyek yang alamiah.

Dimana peneliti adalah sebagai instrument kunci, teknik pengumpulan data dilakukan secara triangulasi (gabungan), analisis data bersifat induktif/kualitatif, dan hasil penelitian kualitatif lebih menekankan makna dari pada *generalisasi*. Adapun langkah-langkah desain penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menetapkan permasalahan dan judul penelitian
2. Mengidentifikasi permasalahan yang terjadi
3. Menetapkan rumusan masalah
4. Menetapkan tujuan penelitian
5. Menetapkan sumber data, teknik penentuan sampel dan teknik pengumpulan data dan menganalisis data
6. Menyusun hasil penelitian

3.2. Operasional Variabel

Operasional variabel (Sugiyono, 2014:38) adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Teori ini dipergunakan sebagai landasan atau alasan mengapa suatu variabel

terikat (*dependent variable*) dapat mempengaruhi variabel bebas

(*independentvariable*). Operasional variabel dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.1 Operasional Variabel

No.	Variabel Penelitian	Definisi	Pengukuran	Skala
1	Pertumbuhan perusahaan (X)	Pertumbuhan perusahaan merupakan selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya	$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}(t) - \text{Penjualan}(t1)}{\text{penjualan}(t1)}$	Rasio
2	Nilai perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham	$\text{MBR} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$	Rasio

3	Struktur modal (Z)	Perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equite}} \times 100$	Rasio
---	--------------------	--	--	-------

3.2.1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (Sugiyono, 2014:39) atau variabel tidak bebas adalah variabel yang nilainya akan diperkirakan atau variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Yang menjadi variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan (Y).

3.2.2. Variabel Bebas (*Independen Variable*)

Variabel bebas (Sugiyono, 2014:39) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat. Adapun yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini yaitu : Pertumbuhan perusahaan (X).

3.2.3. Variabel Intervening (*Intervening Variable*)

Variabel Intervening (Sugiyono, 2014:39), adalah Variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Variabel ini merupakan variabel penyela/antara yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung

mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah Struktur modal (Z).

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi (Sugiyono, 2014:80) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan populasi (Sujarweni, 2014:65) adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan informasi yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory*, jumlah perusahaan sub sector makanan dan minuman yang terdaftar dari tahun 2013 sampai tahun 2017 adalah 15 perusahaan.

3.3.2. Sampel

Sampel (Sugiyono, 2014:81) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar dan peneliti populasi tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dimana sampel perusahaan dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut :

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai pengklarifikasian *Indonesia Capital Market Directory*.
- 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2013-2017 berturut-turut.
- 3) Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai ekuitas positif dalam laporan keuangan periode penelitian dari tahun 2013-2017.
- 4) perusahaan manufaktur yang memiliki nilai aktiva yang positif pada periode penelitian 2013-2017.

Berikut nama-nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dalam bentuk tabel :

Tabel 3.2 Sampel Perusahaan

NO	Nama Perusahaan
1	PT. Mayora Indah Tbk
2	PT.Siantar Top Tbk
3	PT.Sekar Laut Tbk
4	PT.Sekar Bumi Tbk
5	PT.Delta Djakarta Tbk

6	PT.Indofood Sukses Makmur Tbk
7	PT.Multi Bintang Tbk
8	PT.Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
9	PT.Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
10	PT.Tri Banyan Tirta Tbk
11	PT.Indofood CPB Sukses Makmur Tbk

3.4. Metode Analisis Data

Analisis data dalam buku (Sujarweni, 2014:34) adalah sebuah kegiatan untuk mengatur, mengurutkan, mengelompokkan, memberi kode atau tanda, dan mengkategorikan sehingga diperoleh suatu temuan berdasarkan focus atau masalah yang ingin dijawab.

Sedangkan analisis data (Sugiyono, 2014:145) adalah bersifat induktif, yaitu suatu analisis berdasarkan data yang diperoleh, selanjutnya dikembangkan menjadi hipotesis. Berdasarkan hipotesis yang dirumuskan yang berdasarkan data, selanjutnya dicarikan data lagi secara berulang-ulang sehingga selanjutnya dapat disimpulkan apakah hipotesis tersebut diterima atau ditolak berdasarkan data yang terkumpul. Bila berdasarkan data yang dapat dikumpulkan secara berulang-ulang, ternyata hipotesis diterima, maka hipotesis tersebut berkembang menjadi teori.

3.4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif (Sugiyono, 2014:147) adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi.

Sedangkan statistik deskriptif (Sujarweni, 2014:94) adalah menggambarkan berbagai karakteristik data yang berasal dari suatu sampel, seperti (mean, median, modus dalam bentuk analisis data maupun gambar/diagram).

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, multikolinearitas dan gejala autokorelasi (Duwi, 2016). Dan untuk meyakinkan bahwa persamaan garis regresi yang diperoleh adalah linier dan dapat dipergunakan (valid) untuk mencari peramalan, maka akan dilakukan pengujian asumsi klasik normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

3.4.3. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, kedua variabel (bebas maupun terikat) mempunyai distribusi normal atau setidaknya mendekati normal (Imam Ghozali, 2016:154). Cara untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal adalah dengan melakukan uji normal *probability*

plots. Uji normal *probability plots* adalah dengan cara memperhatikan titik-titik pada *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* dari variabel terikat.

Persyaratan dari uji normalitas adalah jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas dapat pula dilihat melalui metode grafik *Scatterplot* yang dihasilkan dari output program SPSS versi 22. Apabila pada gambar tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi masalah pada model regresi (Imam Ghozali, 2016:134).

3.4.4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Apabila terjadi korelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal (Imam Ghozali, 2016:103). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Model regresi (Priyatno, 2012:151) bahwa pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel bebas (korelasinya 1 atau mendekati 1) dan metode uji multikolinearitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan melihat nilai *Tolerance and Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi.

3.4.5. Uji Heterokedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Imam Ghozali, 2016:134). Sedangkan uji heteroskedastisitas (Santoso, 2012:238) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Gejala varians yang tidak sama ini disebut dengan heteroskedastisitas, sedangkan adanya gejala residual yang sama dari satu pengamatan ke pengamatan lain disebut dengan homoskedastisitas. Sebuah model regresi dikatakan baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas.

Sedangkan (Priyatno, 2012:158) ada berbagai macam uji heteroskedastisitas yaitu dengan uji *park gleysler* melihat pola titik-titik pada *scatterplots regresi* atau dengan uji *korelasi spearman's rho*. Uji *Park Gleysler* digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dengan cara mengkorelasikan nilai absolut residualnya dengan masing-masing variabel independen, yaitu:

1. Jika hasil nilai probabilitasnya memiliki signifikansi $> 0,05$ maka α maka tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.
2. Jika hasil nilai probabilitasnya memiliki signifikansi $< 0,05$ maka α ada mengalami gejala heteroskedastisitas.

3.4.6. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk suatu tujuan yaitu mengetahui ada tidaknya korelasi antar anggota serangkaian data yang diobservasi dan dianalisis menurut ruang atau menurut waktu, *cross section* atau *time series*. Uji ini bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan yang lain pada model, beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi menurut Gujarati (1995) dapat diketahui dengan metode grafik, metode Durbin Watson, metode runtest dan uji non parametik.

3.5. Uji Pengaruh

3.5.1 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Metode analisis jalur mengestimasi hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya. Analisis jalur menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel, adapun koefisien jalur diperoleh dari hasil uji t dengan melihat nilai *standardized coefficients* (Ghozali 2013:249).

3.5.2 Pengujian Hipotesis Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel X dan Y, apakah variabel independen (X) benar-benar berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) secara terpisah atau parsial. Uji t ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara

individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan program olah data (SPSS).

Rumus untuk memperoleh t_{hitung} adalah:

$$t = \frac{\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-R^2}}$$

Rumus 3.2 Rumus T_{hitung}

Keterangan:

R = Koefisien Korelasi

R^2 = Koefisien Determinasi

N = Banyak Sampel

Prosedur pengujiannya sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif.
2. Menentukan taraf signifikansi, taraf signifikansi menggunakan 0,05.
3. Menentukan t hitung dan t- table
 - a. T-hitung adalah 1,986.
 - b. T-tabel data dicari pada tabel statistik pada signifikansi 0,05 dan uji dua sisi dengan $df=n-k-1$, k adalah jumlah variabel dependen.
 - c. Pengambilan keputusan
 $T_{hitung} \leq t\text{-tabel}$ atau $t\text{-hitung} \geq t\text{-tabel}$ Ho diterima.

T-hitung > t-tabel atau t-hitung < t-tabel Ho ditolak.

3.5.3 Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Dalam penelitian ini, uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

$$F_{hitung} = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Rumus 3.3 Rumus Uji F

Keterangan:

R^2 = Koefisien Determinasi

n = Jumlah data atau kasus

k = jumlah variabel independen

prosedur pengujianya sebagai berikut:

Kriteria yang menjadi dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a) Jika $t\text{-tabel} \leq t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}$ atau signifikan $> 0,05$, maka Ho diterima
Ha ditolak yang berarti bahwa masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b) Jika $t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel} \leq t\text{-hitung}$ atau signifikan $> 0,05$, maka Ho diterima
Ha diterima yang berarti bahwa masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

3.5.4 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Apabila koefisien determinasi semakin mendekati 1 maka kemampuan menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen adalah semakin kuat.

Yang berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Imam Ghozali, 2016:97).

3.6 Lokasi dan Jadwal Penelitian

3.6.1 Lokasi Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti memilih data seluruh perusahaan manufaktur sub makanan & minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.6.2 Jadwal Penelitian

Penelitian pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijaksanaan struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dari bulan September 2018 – Februari 2019.

Tabel 3.2 Waktu dan Kegiatan Penelitian

Tahapan Penelitian	Bulan					
	September	Oktober	November	Desember	Januari	Februari
	2018	2018	2018	2018	2018	2018
Pengajuan Judul						
Penentuan Objek Penelitian						
Pengajuan Bab I						
Pengajuan Bab II						
Pengajuan Bab III						
Penelitian Lapangan & pengumpulan data						
Pengolahan Data						
Pengajuan Bab IV dan Bab V						
Pengumpulan Skripsi						