

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

Intan simanjuntak*, Argo Putra Prima**

*Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Universitas PuteraBatam

**Dosen Program Studi Akuntansi, Universitas PuteraBatam

E-mail: intansimanjuntak9@gmail.com

ABSTRACT

Each company aims to earn profit and increase the capital structure from company. To see value of the company need financial statement information. Thus can be seen effect of company growth to company value via discretion capital structure in the food and beverage manufacturing sector companies. This study have populasion from all companies off the food and beverage sector listed on the Indonesia Stock Exchang for 5 periods as many as 15 companies. The sample is determined by using purposive sampling method with criteria among others the food and beverage companies and have financial statement data relating to research variables in full so that obtained samples. The conclusions of 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.

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang bergerak dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang banyak. Dan dilihat dari tingginya nilai perusahaan akan membuat sejahterah para pemiliknya. Harga saham menggambarkan nilai dari perusahaan. Berhasil atau tidaknya tujuan ditentukan oleh manajemen dalam menjalankan peran dan fungsinya sebagai seorang pemimpin.

Dan berdasarkan fakta yang menjelaskan disaat terjadi krisis, investor menyadari hal ini diakibatkan dari suku bunga yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan. Oleh sebab itu setiap perusahaan memerlukan sumber dana yang didapatkan dari luar maupun dalam perusahaan. Dana ini harus digunakan semaksimal mungkin agar mengumpulkan keuntungan yang banyak dan meningkatkan

permintaan dan penawaran pasar sesuai dengan nilai perusahaan.

Tujuan perusahaan untuk jangka panjang meningkatkan kualitas perusahaannya. calon investor dapat melihat baik buruknya nilai suatu perusahaan dari harga sahamnya. Kemakmuran pemegang saham dapat diberikan melalui nilai perusahaan yang maksimal dengan meningkatnya harga saham. Penggunaan hutang sebagai dana pembiayaan menunjukkan proses pertumbuhan perusahaan.

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 pembiayaan berhubungan dengan sumber dana yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan. Laba ditahan dan depresiasi bagian internal dana, dan kreditur merupakan sumber dana eksternal, akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas dan juga akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri.

Jika perusahaan meningkatkan *leverage*, maka perusahaan dengan sendirinya akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan. Dan sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak, karena operasinya 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. Alasan peneliti menjadikan struktur modal sebagai variabel intervening adalah untuk mengetahui seberapa besar kontribusi kebijaksanaan struktur modal dengan nilai perusahaan berpengaruh pada pertumbuhan perusahaan.

Dengan penjelasan diatas, peneliti memperoleh judul “ Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijaksanaan struktur modal di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

KAJIAN PUSTAKA

Pertumbuhan Perusahaan

Yaitu arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan atau penurunan volume usaha. Perkembangan gambaran perusahaan dapat diprediksi melalui pertumbuhan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan membutuhkan pendanaan tetap dan harus terus mengalami peningkatan. Pada dasarnya untuk mengukur

pertumbuhan bisa dilakukan dengan melihat output dan input perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal yang rendah. Investor melihat pertumbuhan suatu perusahaan yaitu perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan bisa mengembalikan modal dari investasi yang telah dilakukan.

Nilai Perusahaan

Adalah suatu konsep kemampuan dasar perusahaan untuk memberikan arus kas setelah pajak kepada pemilik perusahaan. Tingginya harga saham membuat nilai perusahaan juga tinggi, *price to book value* biasanya digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Meningkatkan keuntungan kekayaan perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham serta memaksimalkan harga saham di pasaran merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai yang bersifat positif dalam artian menguntungkan merupakan hal yang sangat diinginkan. Pengeluaran investasi bagian info yang positif bagi manager mengetahui tingkat pertumbuhan perusahaan untuk periode selanjutnya, memungkinkan meningkatnya nilai perusahaan dan naiknya harga saham dijadikan sebagai indikator.

Struktur Modal

Adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini yaitu utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal yang optimal yaitu dengan 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 untuk 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*.

Penelitian terdahulu

Terdapat beberapa hasil dari penelitian sebelumnya yang menjelaskan pengaruh pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan, dan struktur modal. Hal tersebut dijadikan pedoman bagi peneliti untuk penelitiannya. Adapun peneliti sebelumnya berhubungan dengan penelitian ini antara lain :

- 1 Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi Dan Hartatini, tahun 2014 dengan hasil keputusan pendapatan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan berjudul Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel interverning.
- 2 Penelitian yang dilakukan oleh Hasnawati, 2015 dengan hasil Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Judul Implikasi keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan,
- 3 Penelitian yang dilakukan Sriwardany, 2016 dengan hasil struktur modal berpengaruh negatif terhadap harga saham dan pertumbuhan perusahaan. Berjudul Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan struktur modal dan pengaruhnya terhadap perusahaan dipilih berdasarkan kriteria tertentu.

perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur,

METODE PENELITIAN

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

Desain penelitian yaitu suatu rancangan kerja yang beraturan dan memiliki hubungan antar variabel secara komprehensif, sedemikian rupa agar hasil risetnya dapat memberi jawaban atas pertanyaan riset (Sugiyono, 2014:2).

Populasi

Populasi yaitu sebuah kawasan generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu (Sugiyono, 2014:80). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 201-2017. Dengan informasi yang diambil dari *Indonesia Capital Market Directory*.

Sampel

Sampel merupakan 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 (Sugiyono, 2014:81).

Teknik yang digunakan pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Melalui uji statistik deskriptif dapat diketahui perhitungan mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Nilai minimum merupakan nilai terendah dari setiap variabel, sedangkan nilai maksimum merupakan nilai tertinggi dari setiap variabel penelitian. Nilai rata-rata

digunakan untuk melihat rata-rata setiap variabel yang diteliti, sedangkan standar deviasi merupakan sebaran data yang digunakan dalam penelitian.

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Pertumbuhan Perusahaan	55	46,20%	-9,52%	36,68%	13,4833%	11,98889%	143,734
Nilai Perusahaan	55	70,22%	-19,70%	50,52%	17,7718%	17,60669%	309,996
Struktur Modal	55	199,25%	12,96%	212,21%	106,9346%	52,51117%	2757,423
Valid N (listwise)	55						

Berdasarkan tabel diatas terdapat tiga variabel, yaitu variabel independen adalah pertumbuhan perusahaan sedangkan variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan, dengan variabel endogen adalah kebijaksanaan Struktur Modal. Jumlah data yang diproses bisa dilihat pada kolom N dan nilai paling kecil dari data berada pada kolom minimum kemudian nilai terbesar dari data ada pada kolom maximum sedangkan nilai rata-rata berada di kolom mean dan standar deviasi data dilihat dari kolom *std.deviation*.

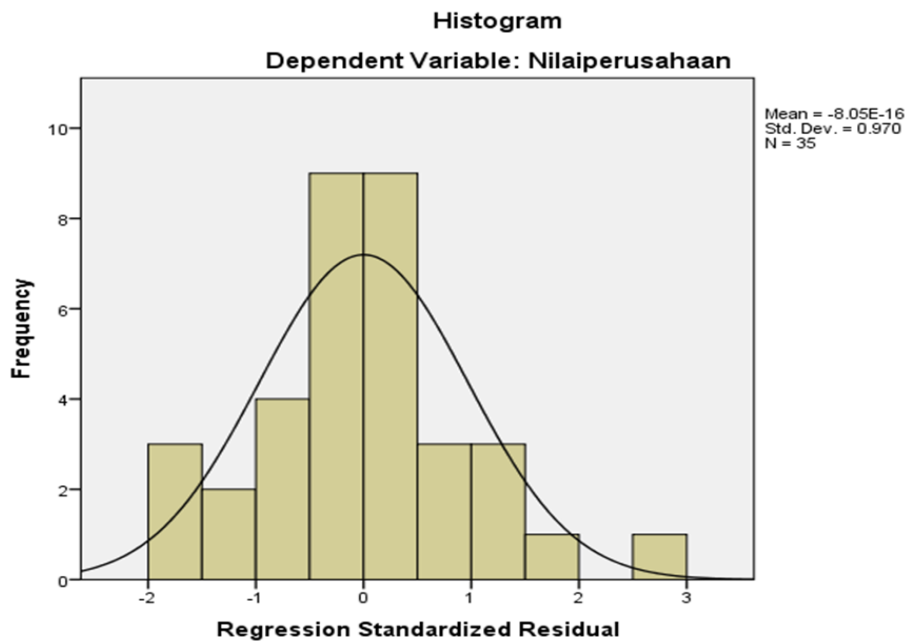
Berdasarkan uji statistik deskriptif dapat diketahui pertumbuhan perusahaan memiliki jumlah sampel (N) atau jumlah keseluruhan pengamatan adalah 55 sebesar 13,4833% adalah nilai (*mean*) dan sebesar -9,52% menunjukkan nilai minimum dan 36,68% sebagai nilai maksimum dimana range nya adalah 46,20%. Tingkat penyebaran data dimana rangenya adalah 70,22%. Tingkat penyebaran data (*variance*) adalah 309,996 sedangkan penyimpangan data terhadap rata-rata (standar deviasi) sebesar 17,60669%.

Dan variabel kebijaksanaan struktur modal sebesar 106,9346% nilai rata-rata (*mean*) dan sebesar 12,96% adalah nilai minimum dengan maksimum 212,21% dimana rangenya adalah 199,25%. Tingkat penyebaran data (*variance*) adalah 2757,423 sedangkan penyimpangan data terhadap rata-rata (standar deviasi) sebesar 52,5111%.

Uji Normalitas

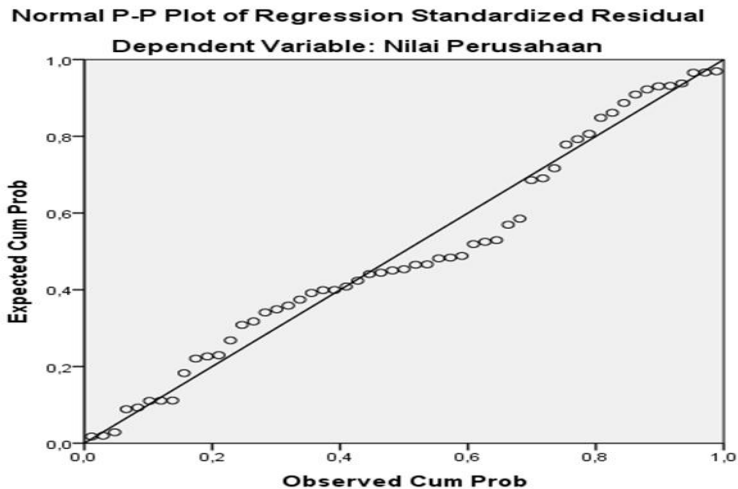
Memiliki tujuan untuk mengetahui model regresi yang berpengaruh distribusi normal (*variance*) adalah 143,73% sedangkan Penyimpangan data terhadap rata-rata (standart deviasi) sebesar 11,98889%. Variabel Nilai perusahaan sebesar 17,7718% dari (*Mean*) dan Sebesar -19,70% nilai minimum sedangkan 50,52% maksimum.

atau tidak diantara variabel dependen dan independen.



Gambar 1 Hasil Uji Histogram

Berdasarkan gambar dapat ditarik kesimpulan hasil uji normalitas berdistribusi normal karena dilihat dari kurva yang membentuk sebuah lonceng (*bell-shaped curva*).



Gambar2

Berdasarkan hasil diatas kriteria pengujian memenuhi asumsi normalitas hal ini dapat dijelaskan dengan melihat penyebaran data yang berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

Analisis Korelasi Sederhana

Analisis korelasi sederhana dilakukan untuk menguji apakah variabel-variabel yang digunakan mempunyai hubungan signifikan atau tidak. Dikatakan mempunyai hubungan yang signifikan, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Dan tidak memiliki hubungan yang signifikansi, jika nilai lebih kecil dari 0.05.

Kemudian model regresi tidak terpenuhi asumsi normalitas apabila penyebaran data jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal.

1. Analisis hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan dengan Nilai Perusahaan

Hasil penghitungan korelasi antara Pertumbuhan Perusahaan (X) dengan Nilai Perusahaan (Y) adalah sebagai berikut:

Correlations			
		Nilai Perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan
Nilai Perusahaan	Pearson Correlation	1	,293*
	Sig. (2-tailed)		,030
	N	55	55
Pertumbuhan Perusahaan	Pearson Correlation	,293*	1
	Sig. (2-tailed)	,030	
	N	55	55

Hipotesis:

Ho: Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai perusahaan tidak terdapat hubungan signifikansi.

Ha: Diantara variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki hubungan signifikansi.

Dapat disimpulkan bahwa ditemukan hubungan yang signifikansi. Hal ini dikarenakan 0,03 adalah nilai signifikansi, dengan arti Ha diterima dan Ho ditolak. Besar hubungan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai perusahaan sebesar 0,293 (29,3%), menjelaskan hubungan yang searah an cukup. Pertumbuhan Perusahaan sebesar $(0,293^2 \times 100\%) = 8,58\%$.

2. Analisis Hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan dengan Kebijakan Struktur Modal

Hasil penghitungan korelasi antara Pertumbuhan Perusahaan (X) dengan Kebijakan Struktur Modal (Z) adalah sebagai berikut :

Correlations			
		Pertumbuhan Perusahaan	Struktur Modal
Pertumbuhan Perusahaan	Pearson Correlation	1	,152
	Sig. (2-tailed)		,268
	N	55	55
Struktur Modal	Pearson Correlation	,152	1
	Sig. (2-tailed)	,268	
	N	55	55

Hipotesis:

Ho : Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal tidak ditemukan hubungan yang signifikansi.

Ha : variabel Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal mempunyai hubungan yang signifiansi.

Dapat disimpulkan bahwa ditemukan hubungan yang tidak signifikansi pada Pertumbuhan Perusahaan terhadap

Kebijakan Struktur Modal. Alasan kesimpulan ini dikarenakan 0,268 sebagai nilai signifikansi, artinya Ha ditolak dan Ho diterima. Pengaruh nilai Perusahaan yaitu 0,152 (15,2%) menjelaskan hubungan yang lemah. Kebijakan Struktur Modal yaitu $(0,152^2 \times 100\%) = 2,31\%$, menjelaskan 97,69% variabel Kebijakan Struktur Modal dipengaruhi variabel lain.

3. Analisis Hubungan antara Nilai perusahaan dengan Kebijakan Struktur Modal

Hasil penghitungan korelasi antara Nilai perusahaan (Y) dengan Kebijakan Struktur Modal (Z) adalah sebagai berikut :

Correlations			
		Nilai Perusahaan	Struktur Modal
Nilai Perusahaan	Pearson Correlation	1	,343*
	Sig. (2-tailed)		,010
	N	55	55
Struktur Modal	Pearson Correlation	,343*	1
	Sig. (2-tailed)	,010	
	N	55	55

Hipotesis:

Ho : Tidak terdapat signifikansi antara hubungan nilai perusahaan terhadap kebijaksanaan struktur modal.

Ha : Nilai perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal ditemukan hubungan yang signifikansi.

Ditarik kesimpulan adanya hubungan signifikansi antara Nilai Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal. Hal ini

dikarenakan 0,010 sebagai nilai signifikansi. Nilai perusahaan pada Kebijakan Struktur Modal yaitu 0,343 (34,3%), yang berarti hubungan kuat dan searah. Kebijakan Struktur Modalnya ($0,343^2 \times 100\%$) = 11,76%, artinya 88,24% variabel Kebijakan Struktur Modal ditentukan oleh variabel lain.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji jalur yang diperoleh menyatakan bahwa adanya signifikansi dan positif pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sub makanan & minuman di BEI tahun 2013-2017 baik secara parsial maupun simultan. Dengan demikian, dapat diperoleh informasi bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Besarnya pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan terhadap Nilai perusahaan yaitu $0,293^2 \times 100\% = 8,58\%$.

Hasil uji jalur menjelaskan hubungan positif dan signifikansi antara nilai perusahaan terhadap kebijaksanaan struktur modal pada secara simultan namun secara parsial ada ditemukan variabel tidak signifikan.

Secara individu tidak semua sub-variabel diterima, jalur Pertumbuhan Perusahaan (X) dan Nilai perusahaan (Y) yang secara statistik signifikan, sedangkan koefisien jalur Pertumbuhan Perusahaan (X) terhadap Kebijakan Struktur Modal (Z) adalah tidak signifikan.

Beberapa pengaruh langsung dan pengaruh total diuraikan sebagai berikut:

- Sebesar 0,293 adalah Pengaruh variabel Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.
- Pengaruh variabel Nilai Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal sebesar 0,056.
- Pengaruh variabel Nilai Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal sebesar 0,327.

- Dan sebesar $(0,293 + 0,327) = 0,620$ dijadikan sebagai Pengaruh total variabel Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Struktur Modal.

Kesimpulan

Adapun hasil dari pengolahan data tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan struktur modal pada sub makanan & minuman di Bursa Efek Indonesia yaitu :

Dengan dilakukannya penelitian maka dapat dijelaskan bahwa Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sub makanan & minuman di BEI tahun 2013-2017 dilihat melalui parsial maupun simultan. Nilai perusahaan sebesar $0,293^2 \times 100\% = 8,58\%$ dan sisanya 91,42%. Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaanan berkontribusi positif.

Adapun hasil dari penelitian yaitu Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaanan berkontribusi positif dan signifikan terhadap Kebijakan Struktur Modal. Pertumbuhan Perusahaan (X) dan Nilai perusahaan (Y) yang secara statistik signifikan, sedangkan koefisien jalur Pertumbuhan Perusahaan (X) terhadap Kebijakan Struktur Modal (Z) yaitu tidak signifikansi.

Dengan melalui beberapa pengaruh langsung dan pengaruh total yang diuraikan sebagai berikut: Pengaruh variabel Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,293, pengaruh variabel nilai perusahaan terhadap kebijakan struktur modal sebesar 0,056, pengaruh variabel nilai perusahaan terhadap kebijakan struktur modal sebesar 0,327, dan $(0,293 + 0,327) = 0,620$ sebagai pengaruh total variabel Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Struktur Modal.

Saran

Adapun saran yang bisa dipaparkan sebagai berikut:

1. Bagi akademis, disarankan untuk lebih mendalami lagi penelitian tentang pengaruh nilai perusahaan dan tidak hanya berpatokan pada penelitian ini dikarenakan penelitian ini masih banyak kekurangan.
2. Untuk peneliti lanjutan, penelitian ini bisa dijadikan panduan. Dan keterbatasan dari penelitian ini yaitu variabel dan sampel yang digunakan bisa dilihat dari koefisien determinasi yang masih rendah dan menyebabkan rendahnya kualitas variabel independen dalam menjabarkan variabel dependen. Sehingga peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengambil sampel perusahaan jasa.

DAFTAR PUSTAKA

- Duwi, P. (2016). *Belajar Alat Analisis Data* (1st ed.). Yogyakarta: Gava Media.
- Erich Helfert 1997. (2012). *Teknis analisis keuangan*. Jakarta: Pt Elex media komputindo.
- Hartono Jogianto. (2015). *Teori portofolio dan Analisis investasi* (10th ed.). Yogyakarta.
- I Made Sudana. (2015). *manajemen keuangan perusahaan Teori dan Praktek*. (Novietha I.sallamah, Ed.).
- Imam Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (pertama). Semarang: Yoga Pratama.
- Priyatno, D. (2012). *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Santoso, S. (2012). *Analisis SPSS pada Statistik*. Jakarta: Elex Media.

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Duapuluh). Bandung: Alfabeta.

Sujarweni, V. wiratna. (2014). *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru.