

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,  
PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR  
MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang  
Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)**

**SKRIPSI**



Oleh:

**SILVYA PUTRI MAHARANI**

**NIM : 15510155**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,  
PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR  
MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman  
yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)**

**SKRIPSI**

Diajukan Kepada:  
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang  
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan  
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh:

**SILVYA PUTRI MAHARANI**

**NIM : 15510155**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)  
MAULANA MALIK IBRAHIM  
MALANG  
2019**

**LEMBAR PERSETUJUAN**

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,  
PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR  
MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman  
yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)  
SKRIPSI**

Oleh

**SILVYA PUTRI MAHARANI**

**NIM : 15510155**

Telah Disetujui 27 Mei 2019

Dosen Pembimbing,

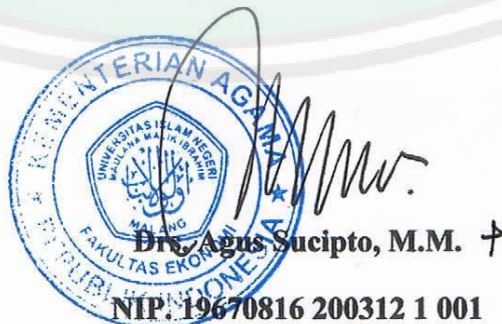


**Drs. Agus Sucipto, MM**

**NIP. 19670816 200312 1 001**

Mengetahui:

Ketua Jurusan



**Drs. Agus Sucipto, M.M. †**  
**NIP. 19670816 200312 1 001**

## LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,  
PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR  
MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***  
(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang  
Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)

### SKRIPSI

Oleh:

**SILVYA PUTRI MAHARANI**

NIM: 15510155

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji  
dan Dinyatakan Diterima sebagai Salah Satu Persyaratan  
untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)  
pada tanggal 17 Juni 2019

#### Susunan Dewan Penguji:

1. Ketua  
**Mardiana, SE., MM**  
NIDT. 19740519 20160801 2 045
2. Dosen Pembimbing/Sekretaris  
**Drs. Agus Sucipto. MM**  
NIP 19670816 200312 1 001
3. Penguji Utama  
**Dr. Hj. Umrotul Khasanah. S.Ag., M.Si**  
NIP. 19670227 199803 2 001

#### Tanda Tangan

(Belau)  
(Nim)  
(Mardiana)

Disahkan Oleh:  
Ketua Jurusan,  
**Drs. Agus Sucipto, M.M** †  
NIP. 19670816 200312 1 001



## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Silvyia Putri Maharani  
NIM : 15510155  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

**(Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)**

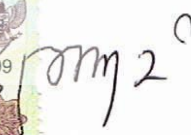
adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 24 Juni 2019

Hormat saya,



  
Silvyia Putri Maharani  
NIM : 15510155

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan rasa syukur yang mendalam kepada Allah SWT yang telah memberikan saya kemudahan serta kelancaran sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan dengan baik

Dengan segala kerendahan hati, saya persembahkan karya kecil ini untuk orang-orang yang senantiasa memberikan semangat serta doa selama ini

Sebuah ungkapan kasih sayang yang tulus, saya persembahkan untuk yang tercinta Papa Sakur, Mama Yuni Ekowati serta Adik Mahardika Gilang Saputra dan seluruh keluarga yang senantiasa mendoakan dan memberikan motivasi baik secara moril dan spiritual. Serta untuk dosen pembimbing Bapak Drs. Agus Sucipto, MM yang telah membimbing dan memberikan arahan sehingga tugas akhir ini dapat terselesaikan dengan tepat waktu

Tak banyak kata yang dapat saya ucapkan, semoga Allah SWT memberikan kebahagiaan untuk semua. Amiin...

## HALAMAN MOTTO

*“Jangan sia-siakan waktu, kesempatan, dan peluang  
Karena mereka tak akan datang untuk kedua kalinya  
Maka hargailah kehadiran mereka”*



## KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2018)”.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, M.M selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, sekaligus dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan dan memotivasi disela-sela kesibukan beliau demi terselesaikannya skripsi ini..
4. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Kedua orang tua saya Papa Sakur dan Mama Yuni Ekowati serta Adik saya Mahardika Gilang Saputra dan seluruh keluarga yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan secara moril dan spiritual.
6. Sahabat saya Intan Saraswati Tallesang yang telah memberikan semangat serta membantu dalam terselesaikannya skripsi ini.

7. Teman saya Galih Ayu yang telah memberikan masukan serta untuk Ahmad Tamzizur yang telah meluangkan waktu untuk membantu dan menemani dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman-teman jurusan manajemen 2015 khususnya Dian, Kofifah, Esa, Nia serta Zainur yang selalu ceria menghibur dan memberikan semangat dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
9. Serta seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya, dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal ‘Alamin...

Malang, 17 Juni 2019

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b>	
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>LEMBAR PERSETUJUAN</b> .....	ii
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	v
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiii
<b>ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)</b> .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	13
1.4 Batasan Penelitian .....	14
1.5 Manfaat Penelitian.....	14
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu .....	16
2.2 Landasan Teori .....	42
2.2.1 <i>Signalling Theory</i> .....	42
2.2.2 <i>Pecking Order Theory</i> .....	44
2.2.3 <i>Trade Off Theory</i> .....	45
2.2.4 Pertumbuhan Perusahaan.....	45
2.2.5 Profitabilitas.....	49
2.2.6 Ukuran Perusahaan .....	53
2.2.7 Struktur Modal.....	57
2.2.8 Nilai Perusahaan .....	65
2.3 Kerangka Konseptual .....	69
2.4 Hipotesis Penelitian.....	70
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Lokasi dan Pendekatan Penelitian.....	76
3.2 Lokasi Penelitian .....	76
3.3 Populasi dan Sampel .....	76
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	78
3.5 Data dan Jenis Data .....	79
3.6 Teknik Pengumpulan Data .....	80
3.7 Definisi Operasional Variabel .....	80
3.8 Analisis Data .....	83
3.8.1 Uji Asumsi Klasik .....	84

3.8.2 Uji Path Analysis.....	87
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Hasil Penelitian .....	90
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	90
4.1.2 Deskripsi Kinerja Perusahaan Sampel .....	92
4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	99
4.1.3.1 Uji Normalitas .....	99
4.1.3.2 Uji Autokorelasi .....	100
4.1.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	100
4.1.3.4 Uji Multikolinieritas .....	101
4.1.4 Analisis Pengaruh Langsung.....	101
4.1.5 Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....	112
4.1.6 Hasil Analisis Data.....	112
4.1.7 Interpretasi Analisis Jalur .....	119
4.2 Pembahasan.....	121
4.2.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal .....	121
4.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	123
4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal .....	125
4.2.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	127
4.2.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	129
4.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan .....	130
4.2.7 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	134
4.2.8 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal.....	136
4.2.9 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal .....	137
4.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal.....	139
<b>BAB V PENUTUP</b>	
5.1 Kesimpulan .....	141
5.2 Saran .....	144
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1.1 Kinerja Industri Makanan dan Minuman .....	10
Tabel 1.2 Ekspor Impor Industri Makanan dan Minuman .....	11
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu .....	26
Tabel 3.1 Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman.....	77
Tabel 3.2 Tahap Pengambilan Sampel .....	78
Tabel 3.3 Perusahaan yan Menjadi Sampel Penelitian.....	79
Tabel 3.4 Perhitungan Rasio-rasio .....	83



## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 1.1 Nilai PDB Berdasarkan Industri 2014-2108 .....	8
Gambar 1.2 Kontribusi Industri Terhadap Industri Pengolahan Non Migas Tanaman Pangan .....	9
Gambar 2.1 Kerangka Konsep .....	69
Gambar 3.1 Model <i>Path Analysis</i> .....	88
Gambar 4.1 Rata-rata Pertumbuhan Penjualan .....	92
Gambar 4.2 Rata-rata <i>Return On Assets</i> .....	94
Gambar 4.3 Rata-rata Ukuran Perusahaan .....	95
Gambar 4.4 Rata-rata Nilai Perusahaan .....	96
Gambar 4.5 Rata-rata Struktur Modal.....	98



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Penjualan Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2013-2018
- Lampiran 2 Daftar Laba Bersih Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 3 Daftar Total Aset Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 4 Daftar Total Liabilitas Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 5 Daftar Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 6 Daftar Total Ekuitas Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 7 Daftar Jumlah Saham yang Beredar Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 8 Daftar Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 9 Daftar Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 10 Daftar Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 11 Daftar Struktur Modal Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 12 Daftar Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018
- Lampiran 13 Output SPSS
- Lampiran 14 Surat Keterangan Penelitian
- Lampiran 15 Bukti Konsultasi
- Lampiran 16 Surat Keterangan Plagiarisme
- Lampiran 17 Hasil Uji Plagiarisme
- Lampiran 18 Biodata Peneliti

## ABSTRAK

Maharani, Silvyia Putri. 2019. SKRIPSI. Judul : “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2018)”

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM.

Kata Kunci : Pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, nilai perusahaan

---

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu subsektor yang memiliki prospek yang baik sebagai tempat untuk berinvestasi. Sebelum berinvestasi investor dapat menganalisis terlebih dulu untuk menganalisis perusahaan tersebut dengan cara menilai beberapa aspek seperti pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal dan nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan secara parsial. Selain itu untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan sebanyak 11 perusahaan dari populasi sejumlah 18 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2014-2018. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier sederhana dan analisis *path*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. (2) Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. (3) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. (4) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. (5) Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. (6) Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. (7) Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. (8) Pertumbuhan perusahaan melalui struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (9) Profitabilitas melalui struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (10) Ukuran perusahaan melalui struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## ABSTRACT

Maharani, Silvy Putri. 2019. THESIS. Title: "The Influence of Company Growth, Profitability and Company Size on Company Values with Capital Structure as Intervening Variables (A Study of Food and Beverage Subsector Companies Listed on the Indonesia stock exchange in 2014-2018)"

Advisor : Drs. Agus Sucipto, MM.

Keywords : Company growth, profitability, company size, capital structure, company value

---

The food and beverage industry is one sub-sector that has significant prospects as a place to invest. Prior to invest, firstly, investors can analyze the company by assessing several aspects such as company growth, profitability, company size, capital structure, and company value. Therefore, the purpose of this study was to describe the influence of company growth, profitability, and firm size on the capital structure and company value partially. Besides, to determine the impact of company growth, profitability, and company size on firm value through the capital structure.

To achieve the objectives, this study employed quantitative research. The sample utilized in this study was 11 companies from a population of 18 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2014-2018. This study used secondary data published by the Indonesia Stock Exchange. Moreover, the data analysis method used was a simple linear regression method and path analysis.

The results of the study show that: (1) The company growth has a significant positive effect on capital structure. (2) The profitability has a significant favorable influence on capital structure. (3) The company size has a significant positive impact on capital structure. (4) The company growth has a significant positive effect on company value. (5) Profitability has a significant positive impact on company value. (6) The company size has a significant positive effect on company value. (7) The capital structure has a significant positive effect on company value. (8) The growth of the company through the capital structure does not have a substantial influence on the value of the company. (9) Profitability through capital structure does not have a significant effect on company value mediation. (10) The size of the company through the capital structure does not have a significant influence on the value of the company.

## المستخلص

مهاراني، سيلفيا فوتري. ٢٠١٩. بحث جامعي. العنوان: "تأثير نشأة الشركة، الربحية وحجم الشركة إلى قيمة الشركة ببنية رأس المال كالمتغير المتدخل (دراسة في القطاع الفرعي من الشرب والأطعمة المسجلة في البورصة الإندونيسية فترة ٢٠١٤-٢٠١٨)"

المشرف: أغوس سوجبطا، الماجستير

الكلمات الأساسية: نشأة الشركة، الربحية، حجم الشركة، بنية رأس المال، قيمة الشركة

صناعة الأطعمة والشرب هي من إحدى القطاعات الفرعية ذات المستقبل الباهر كمستهدف الاستثمار. وقبل ما يقوم بالاستثمار، يحلل المستثمر أولاً تلك الشركة بتقييم بعض النقط مثل نشأة الشركة، الربحية وحجم الشركة وقيمة الشركة وبنية رأس المال. يهدف هذا البحث إلى معرفة تأثير نشأة الشركة، الربحية وحجم الشركة إلى قيمة بنية رأس المال وقيمة الشركة بشكل جزئي. وبجانب ذلك، يهدف أيضاً إلى معرفة نشأة الشركة، الربحية وحجم الشركة إلى قيمة الشركة ببنية رأس المال. هذا البحث يعتبر بحثاً كميًا ويستخدم العينات بعدد ١١ شركة من مجموعة ١٨ شركة للطعام والشرب المسجلة في البورصة الإندونيسية لفترة ٢٠١٤-٢٠١٨. ويستخدم هذا البحث البيانات الثانوية المنشورة من البورصة الإندونيسية. وأما طريقة جمع البيانات المستخدمة هي طريقة تحليل الانحدار الخطي المبسط وتحليل المسار.

فنتائج البحث تدل على أن: (١) نشأة الشركة تؤثر إيجابياً بشكل بليغ إلى بنية رأس المال؛ (٢) الربحية نشأة الشركة تؤثر إيجابياً بشكل بليغ إلى بنية رأس المال؛ (٣) نشأة الشركة نشأة الشركة تؤثر إيجابياً بشكل بليغ إلى بنية رأس المال؛ (٤) نشأة الشركة نشأة الشركة تؤثر إيجابياً بشكل بليغ إلى قيمة الشركة؛ (٥) الربحية تؤثر إيجابياً بشكل بليغ إلى قيمة الشركة؛ (٦) حجم الشركة تؤثر إيجابياً بشكل بليغ إلى قيمة الشركة؛ (٧) بنية رأس المال تؤثر إيجابياً بشكل بليغ إلى قيمة الشركة؛ (٨) نشأة الشركة عبر بنية رأس المال لم تؤثر بليغاً إلى قيمة الشركة؛ (٩) الربحية عبر بنية رأس المال لم تؤثر بليغاً إلى قيمة الشركة؛ (١٠) حجم الشركة عبر بنية رأس المال لم تؤثر بليغاً إلى قيمة الشركة.

# **BAB I PENDAHULUAN**

## **1.1 Latar Belakang**

Persaingan yang semakin ketat di dunia bisnis mengharuskan perusahaan untuk berlomba-lomba dalam mencapai tujuan perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan yaitu memberikan tingkat kemakmuran dan keuntungan kepada para pemegang saham pada perusahaan. Dalam hal ini, peran manajer sangatlah diperlukan. Perencanaan dan pengambilan keputusan yang tepat diharapkan dapat digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan. Pengawasan oleh manajer dalam kegiatan perusahaan juga diperlu dilakukan agar tidak terjadi penyelewengan yang menimbulkan risiko bagi perusahaan. Pertimbangan pengambilan keputusan oleh pihak manajemen pun harus dilakukan dengan hati-hati agar dapat mencapai tujuan perusahaan.

Perusahaan dengan kinerja yang bagus akan terus mengalami pertumbuhan dan memiliki prospek yang baik pula dimasa depan. Pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat melalui peningkatan laba, penjualan, modal dan asset yang dimiliki perusahaan. Kenaikan indikator tersebut pada masa lalu akan menggambarkan keuntungan perusahaan dimasa depan. Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan proksi pertumbuhan penjualan. Tingkat pertumbuhan penjualan dimasa mendatang menunjukkan ukuran sampai seberapa besar pendapatan perlembar saham dapat ditingkatkan dengan adanya penggunaan utang. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi kecenderungan

penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah (Halim, 2015:124).

Perusahaan dapat dikatakan baik jika perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan atau profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah cara untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba bagi perusahaan (Kamaludin,2011:45). Perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan secara konstan menjadi daya tarik tersendiri dimata investor. Karena tujuan utama investor adalah mendapatkan keuntungan dari hasil investasinya tersebut. sehingga perusahaan melakukan berbagai upaya untuk mendapatkan keuntungan sebagai bentuk tanggung jawab demi kesejahteraan pemilik (*shareholder*). Dalam melangsungkan aktivitasnya, perusahaan diharuskan berada dalam keadaan yang menguntungkan. Sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar jika berada pada keadaan yang tidak menguntungkan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan suatu hal yang sangat penting karena nilai perusahaan merupakan cerminan dari pasar yang menilai perusahaan secara keseluruhan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) atau yang sering disebut tingkat pengembalian asset yaitu rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

Dengan menggunakan ROA, investor dapat menilai peluang suatu perusahaan dalam peningkatan pertumbuhan perusahaannya. Selain itu, ROA dapat digunakan untuk mengefisienkan penggunaan aktiva perusahaan. Semakin

tinggi ROA semakin baik pula total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan sehingga mampu memberikan laba bagi perusahaan, begitu pula sebaliknya. Berdasarkan *signaling theory*, manajemen berharap dapat memberikan kemakmuran pada pemegang saham maupun pemilik saham dalam menyajikan informasi keuangan. Laporan keuangan yang dipublikasikan setiap tahunnya dapat memberikan sinyal pertumbuhan profitabilitas maupun perkembangan harga saham.

Selain itu keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat melalui ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan atau lebih sering disebut *size* ialah suatu indikator yang dapat menunjukkan kekuatan *financial* perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka cenderung menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2015:125).

Dalam sebuah perusahaan penentuan besarnya biaya modal juga diperlukan dalam membiayai perusahaannya. Struktur modal merupakan salah satu faktor yang akan memiliki dampak terhadap posisi keuangan perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari : saham preferen dan saham biasa. Manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sjahrial, 2010:179). Penentuan struktur modal yang salah dapat

mengancam keberlangsungan perusahaan. Jika perusahaan memiliki hutang terlalu besar, maka beban yang ditanggung juga besar. Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan jika perusahaan kesulitan dalam melakukan pembayaran hutang. Dalam penelitian ini, struktur modal akan di wakilkan oleh *Total Debt to Assets Ratio* (DAR). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi rasio DAR semakin besar pula jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk berinvestasi pada aktiva guna menghasilkan laba pada perusahaan.

Teori terkait struktur modal adalah *Trade off theory*. Menurut Keown dalam Rodoni (2014) mengatakan bahwa bila perusahaan menggunakan *leverage* maka perusahaan akan memperoleh keuntungan berupa penghematan pajak (*tax shield*). Sehingga biasanya perusahaan lebih memilih hutang untuk meningkatkan profitabilitas dan untuk menekan beban pajak. Selain itu teori lain tentang struktur modal adalah *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menerbitkan utang dibandingkan saham, jika kondisi keuangan internal sedang tidak mencukupi (Rodoni, 2014:137). Hal ini terjadi karena investor yakin bahwa adanya peningkatan jumlah utang perusahaan merupakan salah satu cara manajer perusahaan memberikan informasi bahwa perusahaan tersebut sedang berada dalam kondisi yang baik.

Nilai perusahaan adalah hasil kerja perpaduan *capital* dan tenaga kerja (Utari, 2014:315). Nilai perusahaan yang baik akan dipandang baik pula oleh investor, begitu pula sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kesejahteraan bagi pemiliknya. Nilai perusahaan yang meningkat juga akan

berdampak pada naiknya jumlah pemegang saham. Tingkat keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat melalui harga sahamnya yang terus meningkat. Sehingga, dapat meningkatkan kepercayaan pasar yang tidak hanya dilihat dari kinerja keuangannya, namun juga perkembangan perusahaan kedepannya. Pada penelitian ini, tolak ukur dalam menghitung dan mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). Dengan membandingkan antara harga saham dengan nilai buku, maka manajer dapat mengetahui besarnya nilai perusahaan. Nilai PBV yang semakin tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran investor yang semakin baik.

Penelitian terkait pertumbuhan perusahaan dengan nilai perusahaan dilakukan oleh Utami (2017), Pantow (2015) dan Suastini (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Riazl dan Qasim (2016) menunjukkan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang profitabilitas dengan nilai perusahaan yakni Wulandari (2014), Pasaribu dan Sulasmiyati (2016), Putri (2016), Indriyani (2017), Pratama dan Wiksuana (2016), Nurmindia (2017), Riazl dan Qasim (2016) Rasyid (2015), Hestinoviana (2013), Sucuahi dan Cambarihan (2016), Sabrin (2016), Rizqia (2013) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Sedangkan Pantow (2016) menyatakan bahwa profitabilitas dengan proksi ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yakni Pantow (2015), Utami (2017), Indriyani (2017) dan Oktaviani (2019) menyatakan

bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan Pratama dan Wiksuana (2016), Wiagustini dan Pertamawati (2015), Siahaan (2013), Rizqia dan Sumiati (2013), Goh dan Simanjuntak (2017), Laili dan Indrawati (2018) dan Bestaningrum (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikutnya adalah penelitian terkait struktur modal terhadap nilai perusahaan yakni penelitian Pasaribu (2016) dan Oktaviani (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Pantow (2015), Utami (2017), Suastini (2016), Wiagustini dan Permatawati (2015), Riazl dan Qasim (2016), Hoque (2014), Rasyid (2015) dan Bestaningrum (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Minh Ha dan Minh Tai (2017) menyatakan bahwa hutang jangka pendek berhubungan negatif dengan nilai perusahaan sedangkan dampak hutang jangka panjang pada nilai perusahaan tidak signifikan.

Penelitian terkait profitabilitas terhadap struktur modal diteliti oleh Bhawa dan Dewi (2015), Shahid (2016), Andawasatya (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. sedangkan pada penelitian Sari (2018) dan Nugroho (2014) menyatakan bahwa profitabilitas yang mempengaruhi struktur modal secara positif.

Penelitian terkait pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal telah diteliti oleh Krisnanda dan Wiksuana (2015) yang menunjukkan bahwa

pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan Andawasatya (2017) menyatakan pertumbuhan dapat meningkatkan struktur modalnya. Nugroho (2014) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif signifikan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Penelitian terkait ukuran perusahaan terhadap struktur modal diteliti oleh Bhawa dan Dewi (2015), Nugroho (2014) serta Krisnanda dan Wiksuana (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan pada penelitian Wiagustini dan Pertamawati (2015), Sari (2018) dan Andawasatya (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal.

Penelitian terkait profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan variabel struktur modal yang telah diteliti oleh Wulandari (2014) menunjukkan bahwa struktur modal tidak memediasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hermuningsih (2012) menunjukkan bahwa struktur modal merupakan variabel intervening bagi profitabilitas dan mempengaruhi nilai perusahaan. Andawasatya (2017) menunjukkan bahwa hasil uji mediasi menunjukkan bahwa struktur modal mampu menjadi variabel intervening pada hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

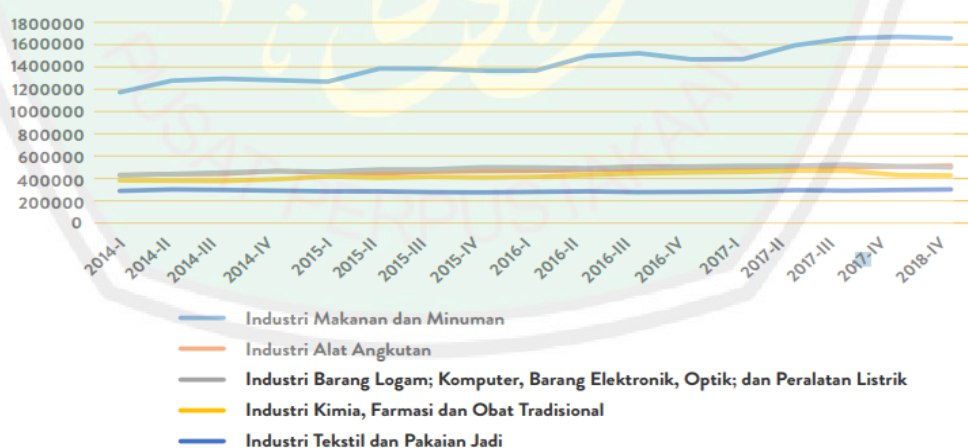
Penelitian terkait ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening yang dilakukan oleh Andawasatya (2017) menunjukkan bahwa struktur modal mampu menjadi variabel *intervening* bagi hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hermuningsih (2012)

menunjukkan bahwa variabel struktur modal merupakan variabel *intervening* bagi *size* yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Perkembangan suatu ekonomi salah satunya dapat dilihat dari bertambahnya jumlah perusahaan khususnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut kemudian di kategorikan dalam beberapa sektor, dan dikelompokkan kembali pada sub sektor – sub sektor. Semua perusahaan diharapkan mampu berkontribusi baik bagi perekonomian Indonesia. Namun, hanya terdapat beberapa sub sektor yang hanya mampu berkontribusi kecil terhadap perekonomian negara. Pada subsektor makanan dan minuman mampu berkontribusi paling besar diantara subsektor-subsektor lainnya.

Berikut ini disajikan data mengenai nilai PDB (Produk Domestik Bruto) untuk beberapa industri dengan periode tahun 2014-2018 sebagai berikut:

**Gambar 1.1**  
**Nilai PDB Berdasarkan Industri 2014-2018**  
**(Miliar Rupiah)**



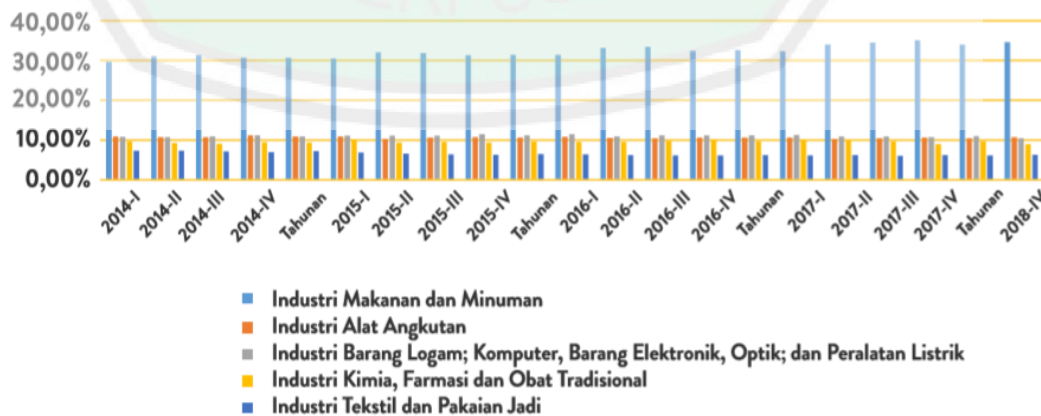
Sumber: BPS (2018) diolah Forbil Institute

Berdasarkan grafik diatas, industri makanan dan minuman menunjukkan tren yang meningkat dari tahun 2014 sampai tahun 2018. Pada tahun 2014, nilai

dari industri makanan telah mencapai 117 triliun rupiah dan di tahun 2018, sektor industri makanan dan minuman telah meningkat dan mencapai 165 triliun rupiah.

Selain itu, data terkait kontribusi industri terhadap industri pengolahan non migas tahun 2014-2018 menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman mampu berkontribusi terhadap industri pengolahan non migas. Jika dilihat dari tren secara keseluruhan, kontribusi dari industri makanan dan minuman terhadap industri pengolahan non migas menunjukkan peningkatan. Pada Triwulan-I 2014, kontribusi dari industri makanan dan minuman terhadap industri pengolahan non migas mencapai 29,70 persen. Pada Triwulan-I 2018, industri makanan dan minuman berkontribusi terhadap total industri pengolahan non migas sebesar 34,65 persen. Industri makanan dan minuman berada jauh diatas kontribusi industri alat angkutan terhadap industri non migas yang sebesar 10,74 persen, industri barang logam, computer, barang elektronik, optik dan peralatan listrik sebesar 10,44 persen, industri kimia dan farmasi sebesar 8,95 persen, beserta industri tekstil dan pakaian jadi 6,31 persen.

**Gambar 1.2**  
**Kontribusi Industri terhadap Industri Pengolahan Non Migas 2014-2018**  
**dalam persentase (%)**



Sumber: Badan Pusat Statistik (2018) diolah Forbil Institute

Sehingga pada penelitian ini peneliti melakukan penelitian pada sub sektor makanan dan minuman dikarenakan sub sektor makanan dan minuman mampu memberikan kontribusi terhadap perekonomian negara. Industri makanan dan minuman merupakan bisnis yang memiliki pasar potensial yang sangat luas dengan tingkat persaingan yang tinggi. Selain itu, saham-saham yang dikeluarkan oleh industri makanan dan minuman termasuk saham yang tahan terhadap krisis moneter atau ekonomi dibandingkan dengan sektor lain. Karena kebutuhan akan makanan dan minuman tetap dibutuhkan dan telah menjadi kebutuhan pokok bagi masyarakat Indonesia. Jumlah permintaan makanan dan minuman pun juga meningkat seiring dengan bertambahnya pertumbuhan penduduk di negara ini.

Hingga saat ini terdapat 18 perusahaan yang bergabung pada sub sektor makanan dan minuman dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada sub sektor makanan dan minuman memiliki peluang untuk tumbuh dan berkembang. Industri makanan dan minuman pun diprediksi akan berkembang menjadi lebih baik. Berikut adalah data yang telah dikeluarkan oleh BPS (Badan Pusat Statistik) terkait kinerja industri makanan dan minuman selama enam tahun terakhir:

**Tabel 1.1**  
**Kinerja Industri Makanan Minuman**

dalam persentase (%)

Uraian	Tahun					
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman	10.33	4.07	9.49	7.54	8.33	9.23
Pertumbuhan Industri	6.98	5.45	5.61	5.04	4.43	4.84
Pertumbuhan Ekonomi	6.03	5.56	5.01	4.88	5.03	5.07

Sumber : BPS diolah Kemenperin

Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa industri makanan dan minuman mengalami peningkatan pada tahun 2015 hingga 2017. Sedangkan tahun 2012 hingga 2014 mengalami fluktuatif. Pertumbuhan industri makanan dan minuman akhir-akhir ini dapat dilihat dari semakin banyaknya industri makanan dan minuman yang muncul di negara ini. Melalui kegiatan ekspor dan impor, industri makanan dan minuman berperan dalam peningkatan pendapatan suatu negara. Kegiatan ekspor impor industri makanan dan minuman yang terus meningkat setiap tahunnya. Berikut adalah tabel kegiatan ekspor dan impor industri makanan dan minuman:

**Tabel 1.2**  
**Ekspor-Impor Industri Makanan dan Minuman**  
**(Miliar USD)**

URAIAN	2014	2015	2016	2017
Ekspor Makanan Minuman (kecuali minyak kelapa sawit)	10,97	10,02	10,43	11,51
Impor Makanan Minuman	9,72	8,34	9,66	9,88
Neraca Ekspor Impor	1,25	1,68	0,77	1,63

Sumber : BPS diolah Kemenperin

Berdasarkan tabel tersebut kegiatan impor makanan dan minuman mengalami peningkatan. Pada kegiatan ekspor lebih tinggi dibandingkan kegiatan impornya. Tak dapat dipungkiri bahwa produksi barang konsumsi seperti makanan dan minuman banyak dibutuhkan oleh masyarakat khususnya di Indonesia.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan analisis path untuk menguji pengaruh dan besarnya hubungan antar variabel baik langsung maupun tidak

langsung. Serta berdasarkan beberapa teori dan penelitian diatas yang menunjukkan ketidakkonsistenan hasil, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut tentang pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan struktur modal sebagai variabel *intervening*.

Selain itu berdasarkan paparan diatas peneliti akan meneliti terkait sub sektor makanan dan minuman dikarenakan pada sub sektor tersebut terus mengalami perkembangan seiring dengan pertumbuhan jumlah penduduk. Maka penulis tertarik untuk meneliti dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2018).”

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
3. apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

8. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*?
9. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*?
10. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti bukti empiris sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

8. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*.
9. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*.
10. Untuk mengetahui ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebagai variabel *intervening*.

#### **1.4 Batasan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka peneliti membatasi penelitian ini, yakni sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sub sektor makanan dan minuman tahun 2014-2018.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama tahun 2014-2018.
3. Perusahaan yang mengalami keuntungan selama tahun 2014-2018.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan dan kontribusi bagi investor maupun calon investor, akademisi, peneliti selanjutnya maupun perusahaan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran, menambah pengetahuan dan wawasan terkait variabel-variabel

yang digunakan dalam penelitian. Selain itu diharapkan dapat memberikan sumbangan dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan kedepannya.

## 2. Manfaat Praktis

### a. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi investor dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat untuk berinvestasi.

### b. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam mempertimbangan perusahaan dalam mengevaluasi kinerja keuangan di masa yang akan datang.

### c. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam dunia pendidikan khususnya mengenai pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### d. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan wacana dalam bidang manajemen keuangan serta dapat dijadikan sebagai masukan, pembandingan, serta referensi untuk penelitian selanjutnya sehingga bermanfaat bagi peneliti selanjutnya mengenai nilai perusahaan.

## **BAB II KAJIAN TEORI**

### **2.1 Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian Dwi Retno Wulandari (2014) dengan judul “*Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening*” berdasarkan penelitiannya dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan *operating leverage* berpengaruh positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal, namun likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara profitabilitas, *operating leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Sri Hermuningsih (2012) yang berjudul “*Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening*” menemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, dan struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal dapat memediasi hubungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwi Utami, Edi Budi Santoso dan Ari Pranaditya (2017) dengan judul “*Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*” hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal,

pertumbuhan perusahaan dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal, profitabilitas, kinerja perusahaan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang (2015) yang berjudul “*Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset (ROA), dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*” menunjukkan bahwa secara simultan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *Return On Asset (ROA)* dan struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. *Return On Asset (ROA)* dan struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Mirry Yuniyanti Pasaribu dan Topowijono Sri Sulasmiyati (2016) yang berjudul “*Pengaruh Struktur modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*” menjelaskan bahwa secara simultan *Debt Equity Ratio (DER)*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial *Debt Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rachmalia Harmdika Putri, Zahroh Z.A serta Maria Gorreti (2016) telah melakukan penelitian yang berjudul *“Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”* menunjukkan bahwa secara parsial CR dan QR berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan NPM dan ROA, dan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi (2015) yang berjudul *“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi”* menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Eka Indriyani (2017) dengan judul *“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”* menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana (2015) yang berjudul *“Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan non-debt tax shield Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI”* menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh

positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal dan variabel NDTs berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pada penelitian Marista Oktaviana, Asyidatur Rosmaniar dan Samsul Hadi (2019) yang berjudul "*Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*" menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif ke nilai perusahaan. Size berpengaruh positif terhadap pembagian dividen. Struktur modal juga berpengaruh positif signifikan terhadap pembagian dividen. Pembagian dividen dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun pembagian dividen tidak dapat memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) yang berjudul "*Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan*" menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan serta profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Aniela Nurminda, Deannes Isyuardhana dan Annisa Nurbaiti (2017) dengan judul "*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*" menunjukkan bahwa ROE, DER,

Ln.Aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV. Sedangkan secara parsial, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, *Debt Equity Ratio* (DER), dan Ln.Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Penelitian Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom P. dan Henny Rahyuda (2016) dengan judul "*Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Moderasi*" menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Ni Luh Putu Wiagustini dan Ni Putu Pertamawati (2015) dengan judul "*Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi*" menunjukkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal. Sedangkan risiko bisnis memiliki pengaruh negatif signifikan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Struktur modal mampu memediasi pengaruh risiko bisnis pada nilai perusahaan.

Dalam penelitian Fadjar O.P. Siahaan (2013) yang berjudul *“The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value”* menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan yang baik, yang meliputi ukuran dewan komisaris mempengaruhi nilai perusahaan, sementara itu komite audit dan proporsi komisaris independen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk variabel leverage tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan dan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (komite audit, ukuran dewan dan proporsi dewan komisaris independen), leverage, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian Nur Cahyo Nugroho (2014) dengan judul *“Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati”* menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan negatif signifikan terhadap struktur modal, dan umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Hasan Shahid, Muhammad Akmal dan Sajid Mehmood (2016) dengan judul *“Effect of Profitability and Financial leverage on Capital Structure in Pakistan Commercial Banks”* menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pada penelitian Nur Indah Kartika Sari, Kartika Hendra T. serta Siti Nurlaela (2018) dengan judul *“The Effect Structure of Assets, Liquidity, Firm Size*

*and Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange)*” menunjukkan hasil bahwa variabel struktur aset dan ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Pada variabel likuiditas dan profitabilitas mempengaruhi struktur modal. Sehingga struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pengaruh profitabilitas terhadap DER.

Penelitian Majid Riazl dan Muhammad Qosim (2016) yang berjudul *“Islamic Microfinance Institution : the capital Structure, Growth, Performance and value of The Firm in Pakistan”* menunjukkan bahwa hasil semua variabel independen memiliki hubungan positif yang efektif dan memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan kecuali pertumbuhan yang menunjukkan hasil negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Nguyen Minh Ha dan Le Minh Tai (2017) yang berjudul *“Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value: Case of Firms Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange”* menunjukkan bahwa kepemilikan kas berhubungan positif dengan nilai perusahaan, hutang jangka pendek mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dampak hutang jangka panjang terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik, serta hutang jangka pendek dan jangka panjang berhubungan negatif dengan kepemilikan tunai.

Penelitian Dwita Ayu Rizqia dan Siti Aisjah Sumiati (2013) yang berjudul *“Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value”* menunjukkan

bahwa kepemilikan manajerial dan peluang investasi mempengaruhi kebijakan dividen sedangkan leverage keuangan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Penelitian Jahirul Hoque, Ashraf Hossain dan Kabir Hosain (2014) dengan judul *“Impact of Capital Structure Policy on Value of the Firm – A Study On Some selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange”* menunjukkan bahwa struktur modal, DER dan DR, tangibility, ICR, FLM berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Abdul Rasyid (2015) *“Effect of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company’s Growth Towards Rirm Value”* menyatakan bahwa secara parsial kepemilikan institusional, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial dan struktur modal menunjukkan hasil tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Secara simultan membuktikan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Vidyanita Hestinoviana, Suhadak Siti serta Ragil Handayani (2013) dengan judul *“The Influence of Profitability, Solvability, Asset Growth, and Sales Growth Toward Firm Value”* menyatakan bahwa secara simultan profitabilitas, solvabilitas, pertumbuhan aset, dan pertumbuhan penjualan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, profitabilitas dan

pertumbuhan penjualan menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian William Sucihi dan Jay Mark Cambarihan (2016) dengan judul "*Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines*" menunjukkan hasil bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q.

Pada penelitian Sabrin, Buyung Sarita, Deddy Takdir dan Sujono (2016) dengan judul "*The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange*" menunjukkan hasil Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Thomas Sumarsan Goh dan Arthur Simanjuntak (2017) dengan judul "*The Influence of Firm Size, Export Ratio and Earning Variability On Firm Value with Economic Exposure as Intervening Variable in The Manufacturing Industry Sector*" menyatakan bahwa ukuran perusahaan, rasio ekspor, dan variabilitas pendapatan berpengaruh langsung dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan. Rasio ekspor dan variabilitas pendapatan berpengaruh langsung dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan secara tidak langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel eksposur ekonomi sebagai variabel *intervening* untuk menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan.

Penelitian Choirun Nisful Laili dan Atim Djazuli Nur Khusniyah Indrawati (2018) berjudul "*The Influence of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size on Firm Value: Financial Performance As*

*Mediation Variable*” menyatakan hasil bahwa tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan tata kelola perusahaan tidak mempengaruhi kinerja dan nilai keuangan perusahaan.

Pada penelitian Rizky Andawasatya R, Nur Khusnyah Indrawati serta Siti Aisjah (2017) yang berjudul “*The Effect of Growth Opportunity, Profitability, Firm Size to Firm Value through Capital Structure (Study at Manufacturing Companies Listed On the Indonesian Stock Exchange)*” menyatakan bahwa pertumbuhan dan ukuran perusahaan dapat meningkatkan struktur modalnya namun profitabilitas dapat menurunkan struktur modal. Peningkatan peluang untuk pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Melalui hasil uji mediasi menunjukkan bahwa struktur modal mampu menjadi variabel intervening hubungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Neggar Bestariningrum (2015) dengan judul “*Analyzing the Effect Of Capital Structure and Firm Size On Firm*” menyatakan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara secara parsial, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, struktur modal tidak mampu menjadi variabel intervening bagi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2.1**  
**Hasil Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metode/ Analisis Data	Hasil
1	Dwi Retno Wulandari (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening	Independen : ROA, DOL, CR  Dependen : PBV  Interveing : DER	Analisis deskriptif, inferensial, dan regresi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas dan <i>operating leverage</i> berpengaruh positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas dan <i>operating leverage</i> berpengaruh terhadap struktur modal</li> <li>- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.</li> <li>- Struktur modal tidak mampu memediasi profitabilitas, <i>operating leverage</i> dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
2	Sri Hermuningsih (2012)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Size</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening	Independen : ROE, ROA  Dependen : Ln Total Aset  Intervening : DER	Analisis <i>Structural Equation Modelling</i> (SEM)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal</li> <li>- Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal dapat memediasi profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

3	Dwi Utami, Edi Budi Santoso, dan Ari Pranaditya (2017)	Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	Independen : DER, ROE, <i>size</i> , dan pertumbuhan asset  Dependen : PBV	Analisis data : regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan kinerja perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Secara simultan struktur modal, profitabilitas, kinerja perusahaan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
4	Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni dan Irvan Trang (2015)	Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Independen : Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, ROA, DER  Dependen : PBV	Analisis Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara simultan pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, ROA dan struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- ROA dan struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

5	Mirry Yuniyanti Pasaribu dan Topowijono Sri Sulasmiyati (2016)	Pengaruh Struktur modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Independen : DER, Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional dan ROE  Dependen : PBV	Uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, R square, uji hipotesis	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara simultan DER, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Secara parsial DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
6	Rachmalia Harmdika Putri Zahroh Z.A. dan Maria Goretti Wi Endang N.P. (2016)	Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Independen : CR, QR, NPM, ROA, dan ROE  Dependen : Tobins'q.	Analisi data : Uji asumsi klasik, regresi liner berganda dan uji hipotesis	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara parsial CR dan QR berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- NPM dan ROA, dan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
7	Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi	Independen : CR, ROA, ukuran perusahaan, risiko bisnis  Dependen : struktur modal	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>- Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>- Risiko bisnis berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.</li> </ul>

8	Eka Indriyani (2017)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Independen : Ukuran Perusahaan dan profitabilitas Dependen : nilai perusahaan	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
9	Putu Hary Krisnanda dan I Gusti Bagus Wiksuana (2015)	Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan non-debt tax shield Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di BEI	Independen : NDTS, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan Dependen : DER	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>- Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>- Variabel NDTS berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal</li> </ul>

10	Marista Oktaviani, Asyidatur Rosmaniar, dan Samsul Hadi (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	<p>Independen: size, struktur modal</p> <p>Dependen: PBV</p> <p>Intervening: pembagian dividen</p>	Partial Least Square (PLS)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV.</li> <li>- Struktur modal tidak berpengaruh terhadap PBV.</li> <li>- Pembagian dividen berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif ke PBV.</li> <li>- Size berpengaruh positif terhadap pembagian dividen.</li> <li>- Struktur modal juga berpengaruh positif signifikan terhadap pembagian dividen.</li> <li>- Pembagian dividen dapat memediasi ukuran perusahaan perusahaan terhadap PBV.</li> <li>- Pembagian Dividen tidak memediasi struktur modal terhadap PBV.</li> </ul>
----	--	--	--	----------------------------	---

11	I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi	Independen: Size, DER Dependen: PBV Intervening: ROA, ROE	Analysis Path	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- Ukuran Perusahaan dan Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas.</li> <li>- Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
12	Aniela Nurmindia, Deannes Isywardhana, dan Annisa Nurbaiti (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Independen: ROE, DER, Ln Asset Dependen: PBV	Analisis data deskriptif, Analisis regresi data panel	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ROE, DER, Ln.Aset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV.</li> <li>- Secara parsial, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER, dan Ln.Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).</li> </ul>

13	Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda (2016)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Moderasi	Independen: kepemilika manajerial, pertumbuhan perusahaan Dependen: nilai perusahaan Moderasi: struktur modal	Teknik analisis moderated regression analysis (MRA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
14	Ni Luh Putu Wiagustini dan Ni Putu Pertamawati (2015)	Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi	Independen: risiko bisnis dan ukuran perusahaan Dependen: nilai perusahaan	Analisis Path	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal.</li> <li>- Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan</li> <li>- Ukuran perusahaan positif signifikan pada nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal memediasi pengaruh risiko bisnis pada nilai perusahaan.</li> </ul>

15	Fadjar O.P. Siahhaan (2013)	The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value	Independent: GCG, leverage, dan size Dependent: PBV	Analisis regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik, yang meliputi ukuran dewan komisaris mempengaruhi nilai perusahaan, sementara itu komite audit dan proporsi komisaris independen tidak mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>- Leverage tidak mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>- Ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>- Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (komite audit, ukuran dewan dan proporsi dewan komisaris independen), leverage, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan.</li> </ul>
----	-----------------------------	--	--	----------------------------------	--

16	Nur Cahyo Nugroho (2014)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati	Independent : Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, umur perusahaan Dependent : Struktur Modal	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>- Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>- Ukuran perusahaan negatif signifikan terhadap struktur modal.</li> <li>- Umur perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</li> </ul>
16	Hasan Shahid, Muhammad Akmal dan Sajid Mehmood (2016)	Effect of Profitability and Financial leverage on Capital Structure in Pakistan Commercial Banks	Independent: profitabilitas, leverage Dependent: struktur modal	Regresi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Profitabilitas dan leverage tidak berpengaruh terhadap struktur modal</li> </ul>

17	Nur Indah Kartika Sari, Kartika Hendra Titisarib, dan Siti Nurlaela (2018)	The Effect Structure of Assets, Liquidity, Firm Size and Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange)	Independent: struktur asset, CR, size, ROA Dependent: DER	analisis regresi linier berganda.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur aset dan ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal.</li> <li>- Likuiditas dan profitabilitas yang mempengaruhi struktur modal.</li> <li>- Struktur aset, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pengaruh profitabilitas terhadap DER.</li> </ul>
18	Majid Riazl and Muhammad Qasim (2016)	Islamic Microfinance Institution : the capital Structure, Growth, Performance and value of The Firm in Pakistan	Independent: struktur modal, pertumbuhan, dan profitabilitas Dependent: nilai perusahaan	Analisis regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Semua variabel independen memiliki hubungan positif yang efektif dan memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>- Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>

19	Nguyen Minh Ha dan Le Minh Tai (2017)	Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value: Case of Firms Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange	Independent: struktur modal dan kepemilikan kas Dependent: nilai perusahaan	Metode lease square	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kepemilikan kas berhubungan positif dengan nilai perusahaan.</li> <li>- Hutang jangka pendek berhubungan negatif dengan nilai perusahaan</li> <li>- Dampak hutang jangka panjang pada nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik</li> <li>- Hutang jangka pendek dan jangka panjang berhubungan negatif dengan kepemilikan tunai.</li> </ul>
20	Jubaedah, Ivan Yulivan, dan Abdul Razak Abdul Hadi (2016)	The Influence of Financial Performance, Capital Structure and Macroeconomic Factors on Firm's Value – Evidence from Textile Companies at Indonesia Stock Exchange	Independent: ROA, utang jangka pendek, utang jangka panjang, nilai tukar, inflasi Dependent: Nilai perusahaan	Analisis regresi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rasio utang jangka pendek terhadap total aset tidak memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan.</li> <li>- Ada hubungan positif yang signifikan antara rasio utang jangka panjang terhadap total aset dan nilai perusahaan.</li> </ul>

21	Dwita Ayu Rizqia dan Siti Aisjah Sumiati (2013)	Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value	independent: kepemilikan manjerial, leverage, profitabilitas, size, dan kesempatan investasi dependent: kebijakan dividen dan nilai perusahaan		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Kepemilikan manajerial dan peluang investasi mempengaruhi kebijakan dividen.</li> <li>- Leverage keuangan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.</li> <li>- Kepemilikan manajerial, leverage keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan, peluang investasi, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan</li> </ul>
22	Jahirul Hoque, Ashraf Hossain, dan Kabir Hosain (2014)	Impact of Capital Structure Policy on Value of the Firm – A Study On Some selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange	Independen : struktur modal, tangibility, ICR, FLM, DR dan DER  Dependen : nilai perusahaan	Analisis data : Regresi	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal, DER dan DR, Tangibility, ICR, FLM berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>

23	Abdul Rasyid (2015)	Effect of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Rirm Value	Independent: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, DER, ROE, dan Profit Growth Dependen : PBV	Analisis regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara parsial kepemilikan institusional, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Kepemilikan manajerial dan struktur modal tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>- Secara simultan membuktikan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
24	Vidyanita Hestinoviana, Suhadak Siti dan Ragil Handayani (2013)	The Influence of Profitability, Solvability, Asset Growth, and Sales Growth Toward Firm Value	Independent : ROE, LTDER, Asset Growth Sales Growth Dependen : Tobin's Q	Analisis deskriptif, uji asumsi, uji hpotesis	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secara simultan Profitabilitas, Solvabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan Penjualan mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>- Secara parsial, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> </ul>

25	William Sucuahi dan Jay Mark Cambarihan (2016)	Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines	Independent : ROA dan NPV Dependen : Tobins'q	Analisis Frekuensi, Mean dan Regresi Berganda	- Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q.
26	Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir, dan Sujono (2016)	The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange	Independen : ROA dan ROE Dependen : PBV	Uji validitas dan reliabilitas	- Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
27	Thomas Sumarsan Goh dan Arthur Simanjuntak (2017)	The Influence of Firm Size, Export Ratio and Earning Variability On Firm Value with Economic Exposure as Intervening Variable in The Manufacturing Industry Sector	Independent: Ukuran perusahaan, rasio ekspor, variabilitas pendapatan Dependent: nilai perusahaan Intervening: eksporsur ekonomi	Analisis panel data	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ukuran Perusahaan, Rasio Ekspor, dan Variabilitas Pendapatan berpengaruh positif langsung terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- Rasio Ekspor dan Variabilitas Pendapatan berpengaruh langsung positif terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- Ukuran Perusahaan tidak langsung berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>- Variabel Eksposur Ekonomi sebagai variabel intervening untuk menjelaskan pengaruh Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan</li> </ul>

28	Choirun Nisful Laili dan Atim Djazuli Nur Khusniyah Indrawati (2018)	The Influence of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size on Firm Value: Financial Performance As Mediation Variable	<p>Independent: corporate governance, CSR, size</p> <p>Dependent: nilai perusahaan</p> <p>Intervening: kinerja keuangan</p>	Analisis path	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</li> <li>- Tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan, kinerja keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan.</li> <li>- Tata kelola perusahaan tidak mempengaruhi kinerja dan nilai keuangan perusahaan.</li> </ul>
29	Rizky Andawasatya R, Nur Khusniyah Indrawati & Siti Aisjah (2017)	The Effect of Growth Opportunity, Profitability, Firm Size to Firm Value through Capital Structure (Study at Manufacturing Companies Listed On the Indonesian Stock Exchange).	<p>Independent: pertumbuhan, size</p> <p>Dependent: Nilai perusahaan</p> <p>Intervening: struktur modal</p>	Analisis path	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pertumbuhan dan ukuran perusahaan dapat meningkatkan struktur modalnya.</li> <li>- Profitabilitas dapat menurunkan struktur modal.</li> <li>- Peningkatan peluang untuk pertumbuhan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.</li> <li>- Struktur modal mampu memediasi hubungan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.</li> </ul>

30	Nenggar Bestariningrum (2015)	Analyzing the Effect Of Capital Structure and Firm Size On Firm	Independent: struktur modal dan size Dependent: nilai perusahaan	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Struktur modal dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Secara parsial, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>- Struktur modal tidak mampu memediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
----	-------------------------------	---	---	-------------------------	---

Penelitian ini memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang terletak pada objek penelitian yang diteliti, metode analisis data serta hubungan antar variabel. Penelitian-penelitian terdahulu banyak menggunakan objek penelitian pada perusahaan farmasi, industri dasar dan kimia, barang konsumsi, terlebih lagi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dengan tahun penelitian dimulai dari tahun 2013 hingga 2018.

Untuk metode analisis yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, *Partial Least Square* (PLS), SEM, dan menggunakan *path analysis*. Disini penulis lebih memilih analisis *path* karena metode tersebut dianggap tepat untuk menguji adanya hubungan antar variabel yang melalui mediasi.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1 Signalling Theory**

Menurut Fahmi (2014:338) pengertian *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif akan memberi pengaruh adalah sangat membantu mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang akan dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan.

Dan untuk dipahami keputusan *wait* dan *see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya. Dengan menggunakan *signaling theory*, manajemen berharap dapat memberikan kemakmuran pada pemegang saham maupun pemilik saham dalam menyajikan informasi keuangan. Laporan keuangan yang dipublikasikan setiap tahunnya dapat memberikan sinyal pertumbuhan profitabilitas maupun perkembangan harga saham.

Informasi-informasi terkait profitabilitas dan perkembangan harga saham sangat diperlukan bagi investor dan pelaku bisnis karena berisikan informasi tentang masa lalu dan saat ini. Tentu saja hal tersebut digunakan untuk membantu melihat prospek perusahaan dimasa depan. Laporan keuangan merupakan salah satu alat untuk mendapatkan informasi suatu perusahaan. Informasi yang didapatkan dari laporan keuangan dapat mencerminkan nilai perusahaan yang merupakan sinyal positif untuk mempengaruhi investor dan kreditor maupun pihak-pihak lain yang berkepentingan dalam hal tersebut.

Informasi terkait profitabilitas atau besaran tingkat keuntungan yang didapat dari ekuitas atau asset yang dimiliki itu tinggi, mampu memberikan sinyal positif bagi investor. Karena dengan adanya profitabilitas yang tinggi berarti menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan dananya. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga mampu memberikan sinyal positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

### 2.2.2 Pecking Order Theory

*Pecking Order Theory* adalah teori yang menjelaskan tentang sumber modal yang di sukai oleh perusahaan. Teori ini berdasarkan pada *asymmetric information*. *Asymmetric information* adalah kondisi dimana satu pihak (perusahaan) memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain (investor). Karena *asymmetric information*, manajemen perusahaan (pihak internal) mengetahui lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor (pihak eksternal) di pasar modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dalam perusahaannya dengan urutan laba ditahan dan dana dari depresiasi, hutang, dan penjualan saham baru untuk operasi pada perusahaannya.

Menurut Rodoni (2014:137) teori *pecking order* mengatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menerbitkan utang dibandingkan saham, jika kondisi keuangan internal sedang tidak mencukupi. Berita tentang penerbitan saham baru oleh suatu perusahaan dianggap sebagai kabar buruk atau *bad news*, begitu pula sebaliknya. Hal ini terjadi karena investor yakin bahwa adanya peningkatan jumlah utang pada perusahaan merupakan salah satu cara manajer perusahaan memberikan informasi bahwa perusahaan tersebut sedang berada dalam kondisi yang baik. Peningkatan jumlah utang pada suatu perusahaan mengimplikasikan adanya keyakinan dalam diri manajer perusahaan tentang prospek perusahaan di masa depan yang lebih baik. Sehingga tidak ada kekhawatiran didalam perusahaan dalam hal pembayaran utang dan bunganya. Oleh karena itu, adanya pengumuman peningkatan jumlah utang perusahaan dianggap sebagai kabar baik bagi investor.

### 2.2.3 Trade Off Theory

*Trade off theory* adalah dalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Menurut Keown dalam Rodoni (2014:131) mengatakan bahwa bila perusahaan menggunakan *leverage* maka perusahaan akan memperoleh keuntungan berupa penghematan pajak (*tax shield*). Namun disisi lain harus pula diperhitungkan biaya yang akan ditimbulkan dari penggunaan *leverage* tersebut, seperti biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan hutang untuk menekan biaya pajak.

### 2.2.4 Pertumbuhan Perusahaan

#### 2.2.4.1 Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Secara umum pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh faktor eksternal, internal, dan iklim perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan modal sebagai pembiayaan agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang cepat membutuhkan banyak dana untuk ekspansi sehingga biasanya perusahaan menahan laba daripada membagikannya kepada pemegang saham.

Tingkat pertumbuhan penjualan di masa mendatang menunjukkan ukuran seberapa besar pendapatan per lembar saham dapat ditingkatkan dengan adanya penggunaan utang. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang

tinggi kecenderungan penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah (Halim, 2015:124).

#### 2.2.4.2 Pengukuran Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan yang diharapkan oleh investor. Pertumbuhan perusahaan yang meningkat setiap tahunnya memberikan sinyal positif terhadap pemegang saham. Harga saham yang tinggi dapat menarik perhatian investor maupun calon investor. Menurut Tambunan (2008:155) dalam Hestinoviana, dkk (2013) rasio pertumbuhan perusahaan dapat dihitung melalui pendapatan bersih, rasio pertumbuhan total aktiva, rasio pertumbuhan penjualan bersih, dan rasio pertumbuhan total ekuitas. Berikut adalah penjelasannya:

##### 11. Pertumbuhan Laba Bersih (Pendapatan)

Dimana modal adalah salah satu komponen dalam penentuan besarnya laba suatu perusahaan. Laba yang besar diharapkan dapat dikembangkan untuk menghasilkan laba perusahaan yang lebih besar lagi. Berikut rumus pertumbuhan laba bersih :

$$\text{Pertumbuhan Laba Bersih} = \frac{\text{Laba bersih tahun ini} - \text{laba bersih tahun lalu}}{\text{laba bersih tahun lalu}}$$

##### 12. Pertumbuhan Laba Operasi (Aset)

Pertumbuhan laba operasi perusahaan yang terus meningkat dapat digunakan untuk melihat aspek pemasaran dan juga efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Pertumbuhan laba di hitung dengan rumus :

$$\text{Pertumbuhan Laba Operasi} = \frac{\text{Laba tahun sekarang} - \text{laba tahun lalu}}{\text{laba tahun lalu}}$$

### 13. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan dapat dilihat melalui aspek pemasarannya. Penjualan yang meningkat dari tahun ke tahun mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan. Metode pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke-t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{penjualan tahun lalu}}{\text{penjualan tahun lalu}}$$

### 14. Pertumbuhan Modal Sendiri (Ekuitas)

Mengukur pertumbuhan perusahaan antara lain dapat dilakukan melalui pertumbuhan modal sendiri karena melalui pertumbuhan modal sendiri tersebut telah melibatkan semua keputusan dalam fungsi manajemen keuangan yaitu pertumbuhan yang diakibatkan oleh keputusan tentang investasi, keputusan tentang pendanaan dan keputusan tentang dividen. Perusahaan yang mengharapkan laju pertumbuhan tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhan yang diinginkan tersebut, makin cepat laju pertumbuhan yang diinginkan maka besar kebutuhan dana untuk membiayainya.

$$\text{Pertumbuhan Modal Sendiri} = \frac{\text{Modal tahun ini} - \text{Modal tahun lalu}}{\text{Modal tahun lalu}}$$

#### 2.2.4.3 Pertumbuhan Perusahaan dalam Perspektif Islam

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan suatu perusahaan menjadi semakin baik dan meningkat setiap periodenya dikarenakan memiliki kinerja perusahaan yang bagus. Untuk menilai semakin baik atau buruk suatu perusahaan

maka investor dapat dinilai melalui perubahan modal, perubahan penjualan serta perubahan asset perusahaan. Dalam Surah Ar-Rad ayat 11 yang berbunyi:

لَهُ مُعَقَّبَاتٌ مِنْ بَيْنِ يَدَيْهِ وَمِنْ خَلْفِهِ يَحْفَظُونَهُ مِنْ أَمْرِ اللَّهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ  
مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُغَيِّرُوا مَا بِأَنْفُسِهِمْ ۗ وَإِذَا أَرَادَ اللَّهُ بِقَوْمٍ سُوءًا فَلَا مَرَدَّ لَهُ ۗ  
وَمَا لَهُمْ مِنْ دُونِهِ مِنْ وَالٍ

*Artinya: “bagi manusia ada malaikat-malaikat yang selalu mengikutinya bergiliran, di muka dan di belakangnya, mereka menjaganya atas perintah Allah. Sesungguhnya Allah tidak merobah Keadaan sesuatu kaum sehingga mereka merobah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri. dan apabila Allah menghendaki keburukan terhadap sesuatu kaum, Maka tak ada yang dapat menolaknya; dan sekali-kali tak ada pelindung bagi mereka selain Dia.*

Dalam surah Ar-Rad ayat 11 tersebut telah dijelaskan bahwa Allah SWT tidak akan merubah suatu kaum jika kaum tersebut tidak berusaha merubahnya sendiri. Hal tersebut sudah jelas bahwa manusia tidak akan berubah menjadi lebih baik jika tidak berusaha merubah dirinya menjadi lebih baik. Manusia yang tidak berusaha memperbaiki keadaannya, maka Allah SWT juga tidak akan merubah keadannya menjadi lebih baik. Setiap manusia selalu berupaya memelihara diri dan harta kekayaan dari kemusnahan, kehilangan dan penderitaan. Perilaku tersebut adalah suatu tuntutan naluriah yang didukung oleh kekuatan Islam sendiri yang tidak mencegah seseorang melakukan upaya-upaya yang dianggap perlu untuk menjamin ketentuannya. Begitu pula dengan perusahaan yang memerlukan usaha dan kerja keras dalam meningkatkan jumlah penjualan, modal, serta asetnya agar perusahaannya mengalami pertumbuhan setiap periodenya. Perusahaan yang tumbuh akan menjadi daya tarik tersendiri bagi investor.

## **2.2.5 Profitabilitas**

### **2.2.5.1 Pengertian Profitabilitas**

Menurut Sutrisno (2013:230) rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya. Sedangkan menurut Kamaludin (2011:45) rasio profitabilitas menunjukkan gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah cara untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba bagi perusahaan.

Manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas (Kasmir, 2010:196).

### **2.2.5.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas**

Tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Menurut Kasmir (2010:197-198) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
2. untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang

3. untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
6. untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri

Sementara itu, manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
2. mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. mengetahui produktivitasnya dari seluruh dana perusahaannya yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

#### 2.2.5.3 Pengukuran Profitabilitas

Menurut Hanafi (2015:42) menyatakan bahwa untuk mengetahui besarnya laba (*profit*) perusahaan, investor dapat mengukur besarnya laba perusahaan dari tahun ke tahun dengan menggunakan rasio profitabilitas yang dapat dihitung dengan:

a. *Profit Margin*

*Profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio yang

rendah menunjukkan ketidak efisienan manajemen. Sedangkan profit margin dengan rasio besar akan sangat menguntungkan sebuah perusahaan. Sebab anggaran yang dipersiapkan untuk beban produksi akan lebih mungkin untuk dirampingkan sehingga bisa dialokasikan ke sumber daya lain. Berikut rumus *profit margin*:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Return On Asset* (ROA)

*Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. *Return On Asset* (ROA) sering juga disebut sebagai ROI (*Return On Investment*). *Return On Asset* (ROA) yang tinggi menunjukkan efektivitas dan efisien pengelolaan asset yang semakin baik. Berikut rumus *Return On Asset* (ROA):

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

c. *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Hasil perhitungan *Return On Equity* (ROE) yang tinggi menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi pula. *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Menurut Irham Fahmi (2013:80) ada beberapa jenis rasio profitabilitas diantaranya adalah sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio ini merupakan margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan.

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

3. *Return On Investment* (ROI)

Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan.

4. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

#### 2.2.5.4 Profitabilitas dalam Perspektif Islam

Islam telah menjelaskan di dalam Al-Quran pada hal mencari keuntungan diperbolehkan jika didasarkan pada kegiatan perdagangan yang diawali dengan niat yang baik, halal dan dengan penuh kesungguhan dan keikhlasan untuk mencari ridho Allah SWT. Serta tidak ada kecurangan-kecurangan didalamnya

dan sesuai dengan syariat Islam. Hal tersebut sesuai dengan Al-Quran Surah Al-Baqarah ayat 188:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ  
أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنتُمْ تَعْلَمُونَ

*Artinya: “dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, Padahal kamu mengetahui.*

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa dalam pengambilan keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan diperbolehkan asalkan sesuai dengan syariat Islam yang telah dibenarkan. Mengambil keuntungan dengan niat yang baik tanpa mengambil yang bukan haknya. Dalam sebuah usaha yang dilakukan dengan cara berdagang diperbolehkan dalam mengambil keuntungan asalkan dengan niat untuk mencari rizki dan ridho Allah serta tidak mengambil secara berlebihan sehingga dapat mengambil hak orang lain.

## 2.2.6 Ukuran Perusahaan

### 2.2.6.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua jenis yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, log *size*, penjualan dan

nilai pasar saham (Nurminda, dkk, 2017). Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2015:125).

#### 2.2.6.2 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan perbandingan besar kecilnya suatu objek. Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami tumbuh dan berkembang sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Pantow, dkk (2015) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total penjualan pada akhir tahun. Berikut adalah rumus ukuran perusahaan:

$$Size = \ln \text{ Total Aset}$$

#### 2.2.6.3 Ukuran Perusahaan dalam Perspektif Islam

Ukuran perusahaan yang didasarkan pada besarnya total aset atau aktiva dapat diartikan sebagai harta yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu di dalam Islam ukuran perusahaan juga diproyeksikan sebagai kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Pentingnya harta dalam Islam ditunjukkan di dalam Al-Qur'an yang berisi tentang peraturan tentang keuangan, cara penggunaannya, anjuran bermuamalah dengan menuliskannya serta perlunya dua orang saksi agar tidak terjadi kesalahpahaman satu sama lain.

Allah SWT berfirman dalam Surah Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَيْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۚ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فَسُوقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

*Artinya: "Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik*

*kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.”*

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa Islam mengakui hak milik pribadi dan menghargai para pemiliknya, selama harta itu diperbolehkan lewat jalan yang halal dan Islam tidak melindungi kepemilikan harta benda yang diperoleh dengan jalan yang haram dan tidak sesuai dengan ajaran Islam. Islam juga memperbolehkan memiliki banyak harta kekayaan karena Allah menciptakan harta kekayaan untuk dicari, dimiliki dan dimanfaatkan oleh manusia. Akan tetapi kekayaan itu merupakan alat pendukung hidup manusia, oleh sebab itu manusia mempunyai hak dan kepemilikannya, hanya saja harta itu baik dan diberkahi apabila batasan akuisisi, akumulasi, dan diposisinya tidak melanggar aturan syariah.

Islam juga melarang umatnya berlebih-lebihan dalam menggunakan harta, uang maupun sumber daya yang ada demi kesenangannya sendiri. Allah SWT juga memerintahkan manusia untuk berbagi kepada orang-orang muslim yang membutuhkan. Sebab pemborosan dan tidak mau berbagi terhadap sesama merupakan golongan syaitan. Sehingga Allah SWT memerintahkan hambanya untuk hidup dengan hemat dan saling tolong menolong. Semua perintah Allah SWT termaktub dalam Al-Quran.

Berikut adalah Surah Al-Isra' ayat 26-27 terkait penjelasan diatas:

وَأْتِ ذَا الْقُرْبَىٰ حَقَّهُ وَالْمِسْكِينَ وَابْنَ السَّبِيلِ وَلَا تُبَذِّرْ تَبْذِيرًا إِنَّ الْمُبَذِّرِينَ كَانُوا  
إِخْوَانَ الشَّيَاطِينِ وَكَانَ الشَّيْطَانُ لِرَبِّهِ كَفُورًا

*Artinya: “dan berikanlah kepada keluarga-keluarga yang dekat akan haknya, kepada orang miskin dan orang yang dalam perjalanan dan janganlah kamu menghambur-hamburkan (hartamu) secara boros (26). Sesungguhnya pemboros-pemboros itu adalah saudara-saudara syaitan dan syaitan itu adalah sangat ingkar kepada Tuhannya (27).”*

Ayat diatas telah menjelaskan gambaran dalam menggunakan atau membelanjakan harta kekayaan yaitu sebagai berikut:

- a. Menekankan perlunya infaq
- b. Melarang sikap boros terhadap harta
- c. Melarang riba, monopoli, dan kegiatan-kegiatan yang tidak adil yang tidak sesuai dengan syariat Islam

## 2.2.7 Struktur Modal

### 2.2.7.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014:175). Menurut Kamaludin (2011:303) menyatakan bahwa struktur modal merupakan kombinasi sumber pembiayaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan menurunkan biaya modal bukanlah pekerjaan yang mudah. Jika tersedia pilihan sumber pembiayaan

maka bagi perusahaan akan lebih mudah untuk mencapai target struktur modal tersebut, akan tetapi jika tidak ada pilihan maka akan sulit untuk mencapai tujuan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah pertimbangan antara modal asing dan modal sendiri untuk mencapai tujuan perusahaan.

#### 2.2.7.2 Komponen Struktur Modal

Menurut Martin, Petty et. Al, 1992 dalam Fahmi (2013:176) secara garis besar struktur modal dibagi menjadi dua yaitu:

- a. *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.
- b. *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga menggunakan modal pinjaman dalam struktur modalnya.

#### 2.2.7.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Tidak mudah bagi manajer dalam menentukan pertimbangan struktur modal antara modal asing dengan modal sendiri. Perhitungan yang salah dapat membuat perusahaan memiliki performa yang menurun. Karena baik buruknya keputusan struktur modal dapat berimbas pada posisi keuangan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011:188) terdapat 12 faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu:

1. Stabilitas Penjualan
2. Struktur Asset
3. Leverage Operasional
4. Tingkat Pertumbuhan

5. Profitabilitas
6. Pajak
7. Kendala
8. Sikap Manajemen
9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Penilai peneringkat
10. Kondisi Pasar
11. Kondisi Internal Perusahaan
12. Fleksibilitas Keuangan

Berikut penjelasan ke-11 faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal:

1. Stabilitas penjualan

Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dari mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur aset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus.

3. Leverage operasional

Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih baik akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

#### 4. Tingkat pertumbuhan

Jika hal yang lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan perusahaan tersebut seringkali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan uang.

#### 5. Profitabilitas

Seringkali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Salah satu penjelasan prakteknya adalah perusahaan yang sangat menguntungkan seperti Intel, Coca cola, dan Microsoft tidak membutuhkan pendanaan yang terlalu banyak. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

#### 6. Pajak

Bunga merupakan beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin

tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.

#### 7. Kendala

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendala hak suara (lebih dari 50% saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain.

#### 8. Sikap manajemen

Manajemen dapat melaksanakan pertimbangan sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi.

#### 9. Sikap pemberi pinjaman dan Lembaga Penilai Pemeringkat

Tanpa pertimbangan analisis manajemen sendiri atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat seringkali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.

#### 10. Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan. Perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa pergi ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa melihat sasaran struktur modalnya. Namun, ketika kondisi melonggar perusahaan-perusahaan ini menjual obligasi jangka panjang untuk mengembalikan struktur modalnya kembali pada sasaran.

#### 11. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan dapat menjual penerbitan saham biasa, menggunakan hasilnya untuk melunasi utang, dan kembali pada sasaran struktur modalnya.

#### 12. Fleksibilitas keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekeurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal, makin besar kemungkinan kebutuhan modal dan makin buruk konsekuensi jika tidak mampu untuk

mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang yang sebaiknya ada di dalam neraca.

#### 2.2.7.4 Pengukuran Struktur Modal

Terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur besarnya struktur modal. Berikut rumus perhitungannya (Kasmir, 2011:158):

##### 1. *Debt to Equity Rasio* (DER)

*Debt to Equity* (DER) menggambarkan untuk mengukur utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas.

*Debt to Equity* (DER) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Rasio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Nilai *Debt to Equity* (DER) yang tinggi dapat mempengaruhi minat investor terhadap suatu perusahaan. Hutang perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki beban perusahaan terhadap pihak lain yang menyebabkan investor enggan dalam melakukan investasi terhadap perusahaan sehingga berdampak pula terhadap harga saham perusahaan.

##### 2. *Debt to Asset Rasio* (DAR)

*Debt to Asset Rasio* (DAR) digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai dengan total hutang. *Debt to Asset Rasio* (DAR) dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Semakin tinggi nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) menandakan bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi untuk menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya. Namun, perusahaan dengan tingkat kewajiban jangka panjang yang tinggi belum tentu mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kemunduran bisa saja hutang yang tinggi digunakan sebagai modal investasinya.

#### 2.2.7.5 Struktur Modal dalam Perspektif Islam

Struktur modal merupakan perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri pada suatu perusahaan demi meningkatkan kinerja dan kualitas perusahaan. Sedangkan modal asing dapat diperoleh dari pihak diluar perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Dalam Islam konsep struktur modal sama dengan prinsip *mudharabah*. *Madharabah* adalah akad antara pemilik modal dengan pengelola dalam kegiatan produktif dengan syarat keuntungan dibagi sesuai dengan kesepakatan di awal. Hal tersebut sesuai pada QS. Muzamil ayat 20 yang berbunyi:

إِنَّ رَبَّكَ يَعْلَمُ أَنَّكَ تَقُومُ أَدْنَىٰ مِنْ ثُلُثِي اللَّيْلِ وَنِصْفَهُ وَثُلُثَهُ وَطَائِفَةٌ مِنَ الَّذِينَ  
 مَعَكَ ۗ وَاللَّهُ يُقَدِّرُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ ۗ عَلِمَ أَنْ لَنْ تُحْصُوهُ فَتَابَ عَلَيْكُمْ ۗ  
 فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنَ الْقُرْآنِ ۗ عَلِمَ أَنْ سَيَكُونُ مِنْكُمْ مَرْضَىٰ ۙ وَآخَرُونَ  
 يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِنْ فَضْلِ اللَّهِ ۙ وَآخَرُونَ يُقَاتِلُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ ۗ  
 فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنْهُ ۗ وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَأَقْرِضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا ۗ

وَمَا تَقْدُمُوا لَأَنْفُسِكُمْ مِنْ خَيْرٍ تَجِدُوهُ عِنْدَ اللَّهِ هُوَ خَيْرٌ وَأَعْظَمَ أَجْرًا ۗ  
 وَاسْتَغْفِرُوا اللَّهَ ۗ إِنَّ اللَّهَ غَفُورٌ رَحِيمٌ

*Artinya: “Sesungguhnya Tuhanmu mengetahui bahwasanya kamu berdiri (sembahyang) kurang dari dua pertiga malam, atau seperdua malam atau sepertiganya dan (demikian pula) segolongan dari orang-orang yang bersama kamu. dan Allah menetapkan ukuran malam dan siang. Allah mengetahui bahwa kamu sekali-kali tidak dapat menentukan batas-batas waktu-waktu itu, Maka Dia memberi keringanan kepadamu, karena itu bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran. Dia mengetahui bahwa akan ada di antara kamu orang-orang yang sakit dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah; dan orang-orang yang lain lagi berperang di jalan Allah, Maka bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran dan dirikanlah sembahyang, tunaikanlah zakat dan berikanlah pinjaman kepada Allah pinjaman yang baik. dan kebaikan apa saja yang kamu perbuat untuk dirimu niscaya kamu memperoleh (balasan)nya di sisi Allah sebagai Balasan yang paling baik dan yang paling besar pahalanya. dan mohonlah ampunan kepada Allah; Sesungguhnya Allah Maha Pengampun lagi Maha Penyayang.”*

Mudharabah adalah akad antara dua pihak yang saling menanggung, salah satu pihak menyerahkan modalnya kepada pihak lain untuk diperdangkan dengan bagian yang telah ditentukan. Jika usaha tersebut gagal, maka pemberi modal yang bertanggung jawab atas hal tersebut selama itu bukan kesalahan dari pengelola modal.

## 2.2.8 Nilai Perusahaan

### 2.2.8.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah hasil kerja perpaduan *capital* dan tenaga kerja (Utari, 2014:315). Sedangkan menurut Sutrisno (2012:196) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk dapat memiliki suatu perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan tercermin dari kekuatan tawar

menawar saham, apabila perusahaan tercermin dari kekuatan tawar menawar saham, apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus dimasa yang akan datang, maka nilai saham akan menjadi lebih tinggi begitu pula sebaliknya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah gambaran atas kepercayaan investor ataupun calon investor terhadap suatu perusahaan.

Menurut pendapat Rodoni dan Ali (2014:3) bahwa untuk dapat menciptakan *value*/nilai bagi perusahaan, manajer keuangan harus:

1. Mencoba untuk membuat keputusan yang tepat
2. Membuar keputusan pendanaan yang tepat
3. Keputusan deviden yang tepat dan juga keputusan investasi modal kerja bersih

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan sangatlah penting bagi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga saham yang terus meningkat sehingga dapat menciptakan peluang untuk investasi baru. Peluang tersebut dapat memberikan sinyal yang baik dimasa depan. Investor akan enggan berinvestasi pada suatu perusahaan jika harga saham yang memiliki harga saham yang rendah dan juga menurun setiap tahunnya.

Menurut Utari, *dkk* (2014:201) nilai perusahaan dapat dikategorikan sebagai berikut :

- 1) Nilai likuiditas (*liquidating value*)

ialah hasil penjualan *asset* perusahaan pada saat perusahaan dinyatakan bangkrut.

2) Nilai kelangsungan hidup (*going concern value*)

ialah hasil penjualan perusahaan yang sedang beroperasi, pada umumnya nilainya lebih tinggi daripada nilai likuidasi atau NOPAT *divided by* WACC, atau EAT *dividend RROR*.

3) Nilai organisasi (*organization value*)

ialah selisih antara nilai kelangsungan hidup dengan nilai-nilai likuidasi.

4) Nilai buku (*book value*)

ialah total ekuitas yang terdiri dari saham biasa (*common stock*), agio saham (*paid in surplus*), laba saham (*retained earning*) dibagi saham yang beredar.

5) Nilai pasar (*market value*)

ialah harga saham di pasar bursa, atau harga atas nilai buku di pasar.

6) Nilai wajar (*fair value*)

ialah penaksiran atas arus kas bersih atas aktiva operasi yang didiskonto (dikapitalisasikan) dengan tingkat *diskon rate* tertentu, biasanya menggunakan *required return* atau biaya modal rata-rata tertimbang, tergantung struktur kapitalnya, hasilnya merupakan nilai tunai atas arus kas bersih.

#### 2.2.8.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Untuk mengukur nilai perusahaan digunakan rasio *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio perbandingan antara nilai perusahaan di pasar berdasarkan penilaian dari para pelaku pasar yakni investor maupun trader berbanding dengan nilai perusahaan berdasarkan dari laporan keuangan.

Menurut (Kasmir, 2012:117) rumus untuk menghitung nilai PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

Nilai *Price Book Value* (PBV) yang tinggi berarti pasar percaya atas prospek perusahaan tersebut. Sehingga investor dapat menetapkan keputusan dalam berinvestasi.

### 2.2.8.3 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam

Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Diperlukan prestasi citra yang baik untuk mendapatkan kepercayaan dari orang lain (investor). Hal ini dapat dikaitkan dengan QS. Qashash ayat 77 yang berbunyi:

وَجَاءَ رَجُلٌ مِنْ أَقْصَى الْمَدِينَةِ يَسْعَى قَالَ يَا مُوسَى إِنَّ الْمَلَأَ يَأْتَمِرُونَ بِكَ  
لِيَفْتَنُوكَ فَاخْرُجْ إِنِّي لَكَ مِنَ النَّاصِحِينَ

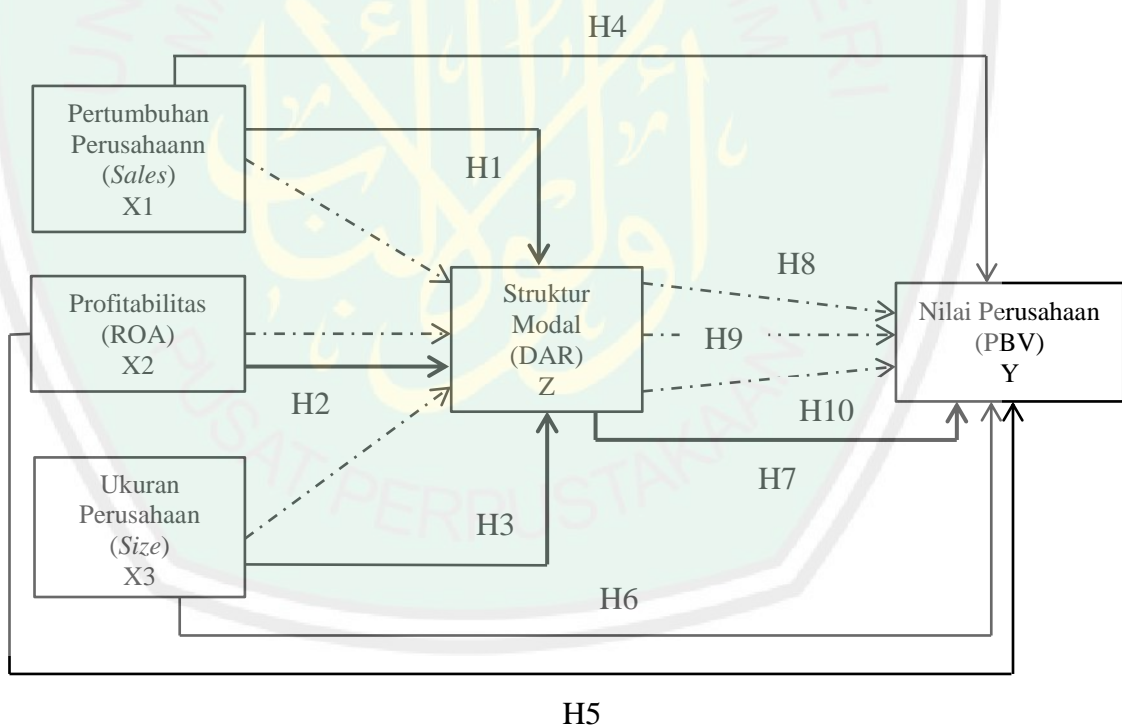
*Artinya: “dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”*

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa Allah SWT memerintahkan untuk menciptakan kebaikan di dunia salah satunya dengan tidak membuat kerusakan di bumi. Jika dikaitkan dengan ayat tersebut, maka manusia diperintahkan untuk menciptakan hal-hal yang baik pada usahanya agar dapat menaikkan nilai perusahaan.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini akan diuji pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Variabel independen terdiri atas pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Untuk variabel dependennya adalah nilai perusahaan, sedangkan struktur modal sebagai variabel *intervening*. Berdasarkan pada hubungan antara variabel-variabel diatas dapat dijabarkan kerangka konsep sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konsep**



Keterangan :

—————> : Secara Parsial

- - - - -> : Melalui Mediasi

## **2.4 Hipotesis Penelitian**

### **1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Subsektor Makanan dan Minuman**

Menurut penelitian Krisnanda (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya pertumbuhan penjualan akan meningkatkan kecenderungan perusahaan untuk memperbesar utang dan nilai struktur modalnya. Jadi, tingkat penjualan yang tinggi cenderung akan meningkatkan nilai struktur modalnya.

H1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

### **2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Subsektor Makanan dan Minuman**

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil. Karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar dari pendanaan internal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian Bhawa (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Begitu pula dengan penelitian yang

dilakukan oleh Shahid (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Subsektor Makanan dan Minuman**

Ukuran perusahaan menggambarkan besaran suatu perusahaan, dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar bank dalam bentuk hutang maupun modal saham. Biasanya perusahaan besar disertai reputasi yang baik pula dimasyarakat. Menurut penelitian Wiagustini (2015) ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

### **4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan dan Minuman**

Peningkatan jumlah aset membutuhkan dana, dengan alternatif pendanaan internal atau dengan pendanaan eksternal. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan keuntungan di masa depan yang dapat menaikkan nilai suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian Utami (2017), Suastini (2016) dan Rasyid (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Riaz menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian Hestinoviana (2013) menemukan hal bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

H4: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

### **5. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan dan Minuman**

Profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor sehingga dapat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Menurut teori *signaling*, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat menarik perhatian investor karena investor beranggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa depan. Berdasarkan penelitian Pantow (2015), Pasaribu (2016), Putri (2016), Indriyani (2017), Pratama (2016), Nurmindia (2017), Riazl (2016), Rasyid (2015), Sucuahi (2016), Sabrin (2016) dan Rizqia (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Hestinoviana (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5 : Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

### **6. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan dan Minuman**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset

yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan perusahaan yang sedang mengalami perkembangan menjadi lebih baik. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula efektifitas sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba. yang berarti bahwa setiap adanya kenaikan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh Pratama (2016), Wiagustini (2015), Rizqia (2013), Bestaningrum (2015), dan Siahaan (2013) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan Utami (2017), Indriyani (2017), dan Laili (2018) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>6</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

## **7. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan dan Minuman**

Model Modigliani-Miller (MM) dengan pajak menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a tax-deductible expense*). Manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sjahrial, 2010:179). Semakin tinggi DAR semakin besar pula jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk berinvestasi

pada aktiva guna menghasilkan laba pada perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh, Pantow (2015), Utami (2017), Suastini (2016), Riazl (2016), Hoque (2014), Bestaningrum (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pasaribu (2016) menunjukkan bahwa hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif.

H7 : Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

#### **8. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal pada sub sektor makanan dan minuman**

Pertumbuhan perusahaan yang meningkat dapat menaikkan nilai perusahaan. Pada pendekatan tradisional menyatakan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal. Berdasarkan penelitian Nenggar Bestaningrum (2015) menunjukkan pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H8: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

#### **9. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal pada sub sektor makanan dan minuman**

Profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penanaman modal oleh investor dapat menambah pendanaan bagi perusahaan sehingga dapat

menaikkan nilai suatu perusahaan. Menurut Sjahrial (2010:179) manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Retno Wulandari (2014) terkait profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan melalui struktur modal menunjukkan hasil bahwa struktur modal tidak dapat memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H9 : Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

#### **10. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal pada sub sektor makanan dan minuman**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan dimata investor. Selain itu, struktur modal juga dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi struktur modal berarti semakin besar pula jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan hasil penelitian Hermuningsih (2012) menunjukkan bahwa struktur modal mampu memediasi profitabilitas dan size terhadap nilai perusahaan.

H10 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif adalah pendekatan ilmiah terhadap pengambilan keputusan manajerial dan ekonomi. Pendekatan ini berangkat dari data (Kuncoro, 2007:1). Pada penelitian ini, akan menjelaskan hubungan variabel-variabel melalui hubungan hipotesis, yaitu menguji hipotesis-hipotesis berdasarkan teori yang telah dirumuskan sebelumnya kemudian data yang telah diperoleh dihitung melalui pendekatan kuantitatif.

### **3.2. Lokasi Penelitian**

Lokasi dari penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia. Dimana data tersebut dapat diambil melalui web <http://idx.co.id> atau melalui Galeri Investasi Syariah yang ada di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Data penelitian menggunakan kurun waktu lima tahun yakni tahun 2014 sampai dengan tahun 2018, dikarenakan tahun tersebut merupakan tahun terbaru dan dapat mempermudah dalam pengambilan data.

### **3.3. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda dan ukuran lain, yang menjadi objek perhatian atau kumpulan seluruh objek yang menjadi perhatian (Purwanto, 2016:6). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar

pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2014-2018. Populasi pada penelitian ini sebanyak 18 perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang bergabung dalam sub sektor makanan dan minuman:

**Tabel 3.1**  
**Perusahaan yang Terdaftar dalam**  
**Sub Sektor Makanan dan Minuman 2014-2018**

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT
2.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk, PT
3.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk
4.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk PT
5.	CLEO	Sariguan Primatirta Tbk
6.	DLTA	Delta Jakarta Tbk, PT
7.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk, PT
8.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
10.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
11.	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
12.	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk
13.	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk, PT
14.	ROTI	Nippon Indosari Corpporindo Tbk, PT
15.	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
16.	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
17.	STTP	Siantar Top Tbk, PT
18.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk. PT

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan ke-18 perusahaan yang dijadikan populasi tersebut, peneliti akan menggunakan beberapa perusahaan untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini yang sesuai untuk dengan tujuan penelitian ini dengan menggunakan kriteria-

kriteria tertentu. Sampel adalah suatu bagian dari populasi tertentu yang menjadi perhatian (Purwanto, 2016:6).

Pada penelitian ini sampel dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor makanan dan minuman tahun 2014-2018.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama tahun 2014-2018.
3. Perusahaan yang mengalami keuntungan selama tahun 2014-2018.

#### 3.4. Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, peneliti dalam pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah penarikan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian (Purwanto, 2016:19). Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 3.2**  
**Tahap Pengambilan Sampel**

Perusahaan yang terdaftar pada sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2018	18
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan terkait periode penelitian (ROA, Sales, Size, DAR, dan PBV)	(3)
Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian	(4)
<b>Sampel Penelitian</b>	<b>11</b>

Sumber : Data diolah peneliti 2019

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas oleh peneliti, dari 18 perusahaan tersebut terpilihlah 11 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini. Berikut daftar perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini:

**Tabel 3.3**  
**Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian**

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT
2.	DLTA	Delta Djakarta Tbk, PT
3.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT
4.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
5.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
6.	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
7.	ROTI	Nippon Indosan Corporindo Tbk, PT
8.	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
9.	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
10.	STTP	Siantar Top Tbk, PT
11.	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, PT

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diolah peneliti 2019

### 3.5 Data dan Jenis Data

Menurut sumbernya, data penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain, tidak langsung kepada peneliti dari subyek penelitiannya. Data tersebut berupa data dokumentasi atau data laporan yang telah tersedia. Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data-data yang diperlukan pada laporan keuangan berupa data harga

saham, data laba bersih, total asset, total ekuitas, pendapatan, laba, nilai buku, total hutang dan total asset yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan pada website resmi perusahaan dan website Indonesia Stock Exchange (IDX).

### 3.6. Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dari dokumen. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan yang diperoleh dari annual report website resmi Indonesia Stock Exchange (IDX).

### 3.7. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen (X), variabel dependen (Y) dan variabel *intervening* (Z). Variabel independen pada penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ) dan ukuran perusahaan ( $X_3$ ). Sedangkan variabel dependen (Y) adalah nilai perusahaan (Y) dan variabel *intervening* adalah struktur modal (Z).

Definisi operasional variabel adalah penarikan batasan yang lebih substantif dari suatu konsep penelitian. Agar penelitian dapat dilaksanakan dengan yang diharapkan, maka diperlukan pemahaman dalam variabel penelitian.

Secara lebih rinci, operasional variabel penelitian adalah sebagai berikut :

#### 3.7.1 Variabel independen (X)

Variabel independen atau yang lebih dikenal dengan variabel bebas adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain (Umar,

2003:62). Variabel independen pada penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Penjelasan dari variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut :

1. Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini menggunakan proksi pertumbuhan penjualan. Penjualan dari tahun ke tahun merupakan indikator yang mencerminkan keberhasilan investasi masa lalu yang dijadikan prediksi di masa depan atas permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Pertumbuhan penjualan diukur dengan rumus :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{Penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}}$$

(Hestinoviana *dkk*, 2013)

2. Profitabilitas dalam penelitian ini di proksikan dengan *Return On Asset* (ROA). ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total aset}}$$

(Hanafi, 2015:42)

3. Ukuran perusahaan adalah perbandingan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang akan digunakan perusahaan untuk berinvestasi. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rumus :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln Total Asset}$$

(Pantow *dkk*, 2015)

### 3.7.2 Variabel dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel tergantung adalah variabel yang dijelaskan atau yang dipengaruhi oleh variabel independen (Umar, 2003:62). Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya. Rasio ini dapat menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai asset bersihnya. *Price Book Value* (PBV) dihitung dengan rumus :

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

(Kasmir, 2012:117)

### 3.7.3 Variabel *Intervening*

Variabel *Intervening* adalah tipe variabel-variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel –variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung (Indriantoro, 2002:66). Variabel *intervening* digunakan untuk menguji apakah struktur modal mampu meediasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel *intervening* dalam peneitian ini adalah struktur modal dengan menggunakan proksi *Debt to Asset Ratio* (DAR).

*Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan segala kewajiban

jangka panjangnya. *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Liabilitlis}}{\text{Total Aset}}$$

(Kasmir, 2011:158)

Berdasarkan paparan di atas, perhitungan rasio-rasio tersebut dapat disimpulkan dalam tabel berikut:

**Tabel 3.4**  
**Perhitungan rasio-rasio**

Rasio	Rumus	Sumber
Pertumbuhan penjualan	$\frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{Penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}}$	Hestinoviana <i>dkk</i> , 2013
Profitabilitas	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total aset}}$	Hanafi, 2015:42
Ukuran perusahaan	Ln Total Asset	Pantow <i>dkk</i> , 2015
Nilai perusahaan	$\frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Kasmir, 2012:117
Struktur modal	$\frac{\text{Total Liabilitlis}}{\text{Total Aset}}$	Kasmir, 2011:158

### 3.8 Analisis Data

Analisis data adalah proses penelitian yang telah dilakukan setelah semua data yang dipergunakan untuk memecahkan masalah yang diteliti telah diperoleh secara lengkap. Keakuratan data yang diperoleh akan mempengaruhi dalam

pengambilan kesimpulan. Kesalahan dalam menentukan alat analisis dapat berakibat fatal terhadap penelitian dan akan berdampak buruk bagi penerapan hasil penelitian tersebut. Kegiatan dalam analisis data dengan mengelompokan data berdasar variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan. Teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik.

Pada penelitian ini sebelum data diuji dengan uji regresi linier berganda maka terlebih dahulu data di uji dengan uji asumsi klasik. Metode yang digunakan adalah *path analysis* atau sering disebut analisis jalur. Dimana metode tersebut yang digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (*eksogen*) terhadap variabel bebas (*endogen*) *Path Analysis* ini digunakan untuk menguji penelitian dengan model kausal yang diformulasikan peneliti pada pengetahuan dasar dan teoritis yang dikembangkan.

### 3.8.1 Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Multikolinieritas

Uji ini digunakan untuk mengukur tingkat keeratan hubungan atau pengaruh antar variabel bebas melalui besaran koefisien korelasi ( $r$ ). Multikolinieritas terjadi jika koefisien korelasi antar variabel bebas lebih besar dari 0,60. Dikatakan tidak terjadi multikolinieritas jika koefisien korelasi antar

variabel bebas lebih kecil atau sama dengan 0,60 ( $r < 0,60$ ). Dengan cara lain untuk menentukan multikolinieritas, yaitu dengan :

- a. Nilai *tolerance* adalah besarnya tingkat kesalahan yang dibenarkan secara statistik ( $a$ ).
- b. Nilai *variance inflation factor* (VIF) adalah faktor inflasi penyimpangan baku kuadrat.

Nilai *tolerance* ( $a$ ) dan *variance inflation factor* (VIF) dapat dicari dengan cara berikut :

Besar nilai *tolerance* ( $a$ ) =  $1 / \text{VIF}$

Besar nilai *variance inflation factor* (VIF) =  $1 / a$

Variabel bebas mengalami multikolinieritas jika  $a$  hitung  $< \text{VIF}$ .

Variabel bebas tidak mengalami multikolinieritas jika  $a$  hitung  $> a$  dan  $\text{VIF hitung} < \text{VIF}$

## 2. Uji Homoskedastisitas

Dalam persamaan regresi berganda perlu diuji mengenai sama atau tidak varians dari residual berdasarkan observasi yang satu dengan observasi lainnya. Jika residual mempunyai varians yang sama, disebut homoskedastisitas. Jika variansnya tidak sama disebut terjadi heteoskedastisitas. Persamaan regresi yang baik jika tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis uji asumsi heteroskedastisitas hasil output SPSS melalui grafik *scatterplot* antara *Z prediction* (ZPRED) untuk variabel bebas (sumbu X=Y hasil prediksi) dan nilai residualnya (SRESID) merupakan variabel terikat (sumbu Y=Y prediksi – Y rill).

Pada uji homoskedastisitas terpenuhi jika titik-titik hasil pengolahan data pada suatu penelitian antara ZPRED dan SRESID menyebar di bawah ataupun di atas titik origin (angka 0) pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola yang tertentu (berpola acak).

### 3. Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji data variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Jika distribusi data normal, maka analisis data dan pengujian hipotesis digunakan statistik parametrik. Pengujian normalitas data menggunakan uji *kolmogorov-smirnov one sampel test* dengan rumus:

$$D = \frac{Max}{Fo(Xi) - SN(Xi)} \quad SN(Xi) = \frac{Fi}{N}$$

Dimana :

$Fo(X)$  = fungsi distribusi kumulatif yang ditentukan

$SN(X)$  = distribusi frekuensi kumulatif yang diobeservasi dari suatu sampel random dengan N observasi

$i = 1, 2, \dots, N$

### 4. Uji Auto Korelasi

Persamaan regresi yang baik adalah tidak memiliki masalah autokorelasi. Jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak baik atau tidak layak dipakai prediksi. Ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji *Durbin-Watson (DW)*, dengan ketentuan sebagai berikut: Terjadi autokorelasi positif jika DW di bawah -2 ( $DW < -2$ ). Tidak terjadi autokorelasi jika DW berada di antara -2 dan +2 atau  $-2 < DW < +2$ .

### 3.8.2 Uji *Path Analysis*

Analisis jalur (*Path Analysis*) dikembangkan oleh Sewall Wright (1934) dengan tujuan menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab, terhadap seperangkat variabel lainnya yang merupakan variabel akibat (Priadana, 2009:195).

Langkah-langkah menggunakan analisis jalur sebagai berikut:

1. Menentukan diagram jalur yang mencerminkan proporsi hipotetik yang diajukan, lengkap dengan persamaan strukturalnya.
2. Identifikasikan sub-struktur dan persamaan yang akan dihitung koefisien jalurnya melalui:
  - a) Analisis regresi dengan melihat *R square* ( $r^2$ ) untuk menilai seberapa besar kontribusi variabel terhadap penelitian. Selanjutnya menghitung nilai F dan t hitung serta nilai signifikan.
  - b) Analisis pengaruh langsung
    - (1) Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal ( $X_1 \rightarrow Z$ )
    - (2) Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal ( $X_2 \rightarrow Z$ )
    - (3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal ( $X_3 \rightarrow Z$ )
    - (4) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ( $Z \rightarrow Y$ )
    - (5) Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan ( $X_1 \rightarrow Y$ )
    - (6) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan ( $X_2 \rightarrow Y$ )
    - (7) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ( $X_3 \rightarrow Y$ )

c) Analisis pengaruh tidak langsung

(1) Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

melalui struktur modal  $X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_1 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y)$

(2) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur

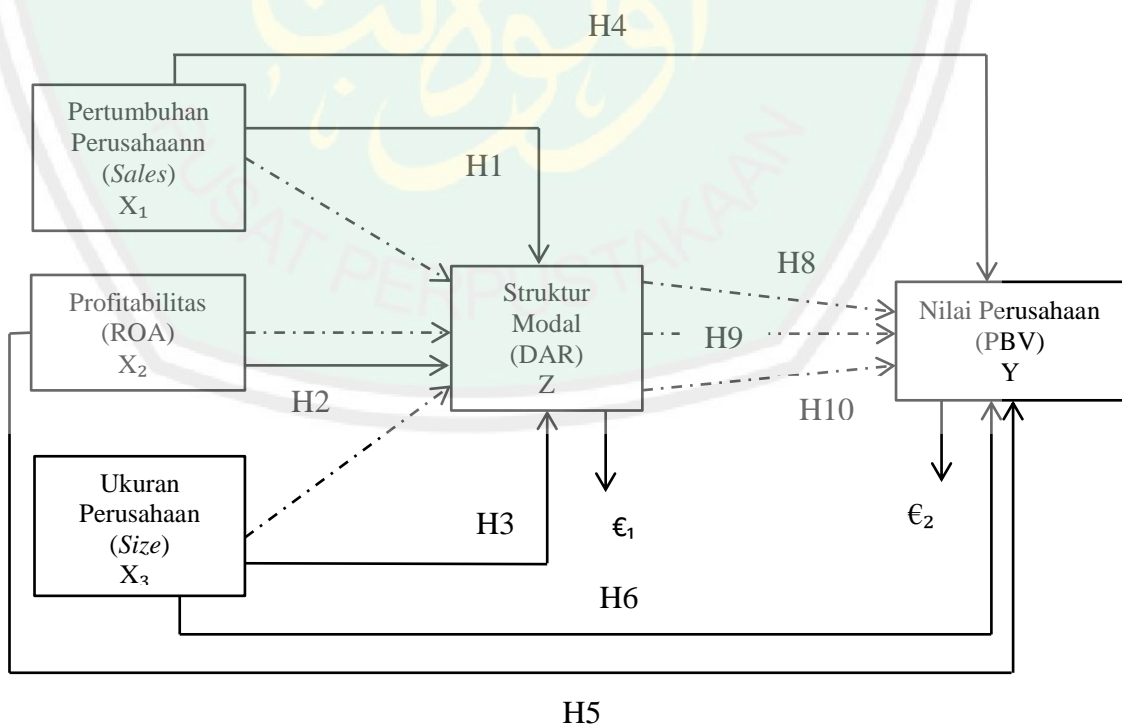
modal  $X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_2 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y)$

(3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui

struktur modal  $X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y = (X_3 \rightarrow Z) (Z \rightarrow Y)$

Pada penelitian ini kerangka konseptual menggunakan *path analysis* dengan menggunakan model persamaan dua jalur yang digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 3.1**  
**Model *Path Analysis* (Analisis Jalur)**



Sumber: Peneliti 2019

Variabel  $X_1$  ,  $X_2$  , dan  $X_3$  merupakan variabel eksogenus, sedangkan variabel  $Z$  dan  $Y$  sebagai variabel. Maka persamaan struktural dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Substruktur 1 : } Z = PZX_1 + PZX_2 + PZX_3 + \epsilon_1$$

$$\text{Substruktur 2 : } Y = PYX_1 + PYX_2 + PYZ + PYX_3 + \epsilon_2$$

Dimana :

$Y$  : Nilai perusahaan

$Z$  : Struktur modal

$X_1$  : Pertumbuhan Perusahaan

$X_2$  : Profitabilitas

$P$  : Koefisien jalur

$\epsilon_1$  : residu / standart eror

$\epsilon_2$  : residu / standart eror

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Hasil Penelitian**

##### **4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian**

Bursa Efek Indonesia adalah bursa saham gabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) dengan menggunakan system perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) sejak 22 Mei 1995. Bursa Efek Indonesia juga berperan dalam upaya pengembangan permodalan perusahaan. Saham yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan saham-saham yang telah go public. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI yang dibagi dalam 9 sektor yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang dan konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, serta sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Salah satu sektor yang dapat menyumbang pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah sektor industri barang konsumsi. Dikarenakan sektor tersebut sangat dibutuhkan mengingat kebutuhan dan jumlah masyarakat yang semakin meningkat terhadap barang konsumsi. Sektor ini juga terbagi dalam beberapa sub sektor, yaitu: subsektor makanan dan minuman, subsektor farmasi, subsektor peralatan rumah tangga, subsektor rokok, serta subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga. Dalam penelitian ini, peneliti akan membahas subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.

Berdasarkan data PDB (Produk Domestik Bruto) tahun 2014-2018, menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman menunjukan tren yang

meningkat dari tahun 2014 sampai tahun 2018. Pada tahun 2014, nilai dari industri makanan telah mencapai 117 triliun rupiah dan di tahun 2018, sektor industri makanan dan minuman telah meningkat dan mencapai 165 triliun rupiah.

Selain itu, data terkait kontribusi industri terhadap industri pengolahan non migas tahun 2014-2018 menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman mampu berkontribusi terhadap industri pengolahan non migas. Jika dilihat dari tren secara keseluruhan, kontribusi dari industri makanan dan minuman terhadap industri pengolahan non migas menunjukkan peningkatan. Pada Triwulan-I 2014, kontribusi dari industri makanan dan minuman terhadap industri pengolahan non migas mencapai 29,70 persen. Pada Triwulan-I 2018, industri makanan dan minuman berkontribusi terhadap total industri pengolahan non migas sebesar 34,65 persen. Industri makanan dan minuman berada jauh diatas kontribusi industri alat angkutan terhadap industri non migas yang sebesar 10,74 persen, industri barang logam, computer, barang elektronik, optik dan peralatan listrik sebesar 10,44 persen, industri kimia dan farmasi sebesar 8,95 persen, beserta industri tekstil dan pakaian jadi 6,31 persen.

Melihat perkembangan industri makan dan minuman yang cukup baik ini, tidak heran apabila perusahaan pada sektor ini memperoleh peningkatan keuntungan dari tahun ketahun. Pada PT. Mayora dari segi pendapatan kuartal 1 2018, PT Mayora berhasil mencatatkan kenaikan pendapatan sebesar 8,7% menjadi Rp 5,4 triliun. Sementara, laba tahun berjalan naik 30% menjadi Rp 478 miliar ([www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id)). Pada PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk mencatatkan pendapatan yang mengalami kenaikan cukup

signifikan. Pada tahun 2017, perusahaan ini meraih pendapatan sebesar Rp 4,8 triliun. Sedangkan di tahun selanjutnya, pendapatan ULTJ naik menjadi Rp 5,4 triliun atau sekitar 12,5% ([www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id)).

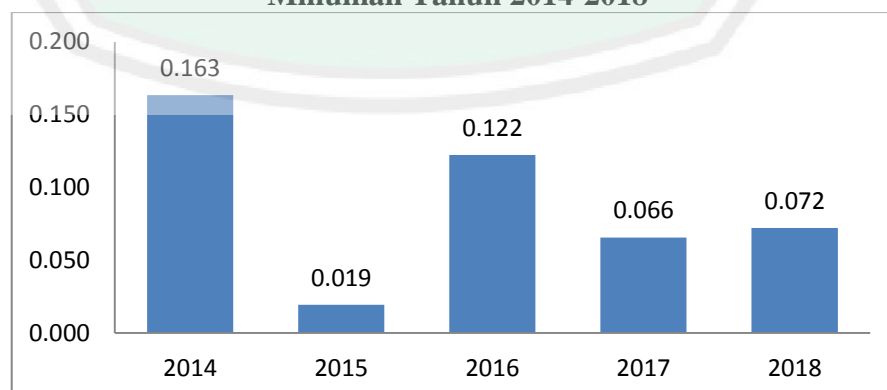
Pada PT. Sekar Bumi Tbk semester pertama 2018, Sekar Bumi meraup pendapatan Rp 947,32 miliar. Pendapatan ini naik tipis 2,17% daripada periode yang sama tahun lalu Rp 927,17 miliar ([www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id)). Pada PT. Sari Roti, laba bersih yang dapat diatribusikan kepada entitas induk senilai Rp172,69 miliar pada tahun lalu. Perolehan laba bersih tersebut naik 18,29% dari perolehan laba bersih tahun sebelumnya ([www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com)).

#### 4.1.2 Deskripsi Kinerja Perusahaan Sampel

##### 4.1.2.1 Perkembangan Pertumbuhan Perusahaan

Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diprosikan dengan pertumbuhan penjualan. Dimana indikator tersebut dapat digunakan untuk melihat penjualan dimasa mendatang Berikut ini hasil rata-rata penjualan dari 11 sampel perusahaan yang ada di sub sektor makanan dan minuman tahun 2014-2018:

**Gambar 4.1**  
**Rata-rata Pertumbuhan Penjualan Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018**



Sumber data : Data diolah peneliti 2019

Berdasarkan gambar 4.1 terjadi fluktuasi mengenai pertumbuhan penjualan. Rata-rata pertumbuhan penjualan tertinggi terjadi pada tahun 2014 yakni sebesar 0,163 dan terendah pada tahun 2015 yakni sebesar 0,019. Pada tahun 2015, rata-rata pertumbuhan penjualan tersebut turun sebesar 88,34% dari tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan depresiasi nilai tukar dolar Amerika Serikat serta melemahnya daya beli konsumen dalam negeri telah menekan penjualan industri makanan dan minuman pada kuartal 1 tahun 2015 sebesar 10% ([www.ekonomi.bisnis.com](http://www.ekonomi.bisnis.com)).

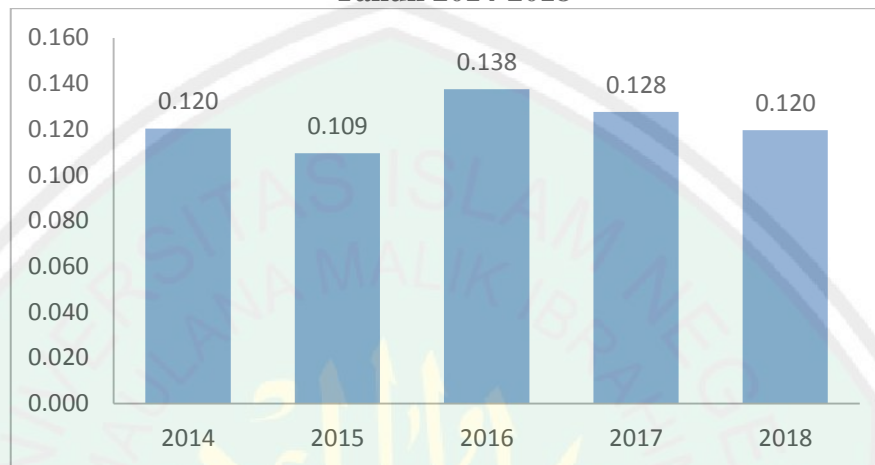
Kemudian pada tahun 2016 meningkat menjadi 0,122 dengan peningkatan sebesar 542% dari tahun sebelumnya. Hal ini dipicu oleh nilai ekspor produk makanan dan minuman yang mencapai 17,86 miliar dolar AS ([www.bisnis.tempo.com](http://www.bisnis.tempo.com)). Namun pada tahun 2017 turun sebesar 45,9%, dengan rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 0.066. Dikarenakan di tahun 2017, jumlah ekspor pada industri makanan dan minuman hanya mencapai 15,4 miliar dolar AS ([www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com)). Dimana jumlah tersebut turun dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Di tahun 2018 terjadi sedikit peningkatan pada industri makanan dan minuman dengan rata-rata pertumbuhan perusahaan sebesar 9,09% yakni sejumlah 0,072. Kemenperin menyatakan peningkatan makanan dan minuman telah dikenal memiliki daya saing di kancah global sehingga nilai ekspornya juga meningkat ([www.news.detik.com](http://www.news.detik.com)).

#### 4.1.2.2 Perkembangan Profitabilitas

Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan indikator *Return On Asset* (ROA) dimana indikator tersebut dapat digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktivitya dalam menghasilkan laba atau

keuntungan perusahaan. Berikut ini hasil rata-rata ROA dari 11 sampel perusahaan yang ada di sub sektor makanan dan minuman tahun 2014-2018:

**Gambar 4.2**  
**Rata-rata *Return On Asset* Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018**



Sumber data: data diolah peneliti 2019

Berdasarkan gambar 4.2 nilai *Return On Assets* (ROA) mengalami fluktuatif namun tidak signifikan. Rata-rata *Return On Assets* (ROA) tertinggi terjadi pada tahun 2016 dan terendah pada tahun 2015. Jumlah *Return On Asset* (ROA) tahun 2014 sebesar 0,120 dan pada tahun 2015 turun sebesar 9,1% dengan rata-rata ROA 2015 sebesar 0,109. Hal ini disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sepanjang kuartal pertama 2015 sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan ([www.bisnis.tempo.com](http://www.bisnis.tempo.com)).

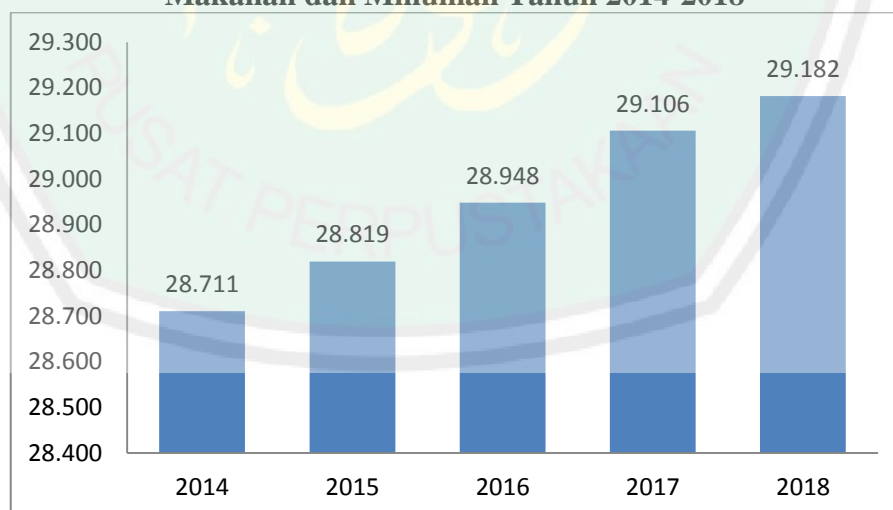
Sedangkan pada tahun 2016 terjadi peningkatan sebesar 26,6% dengan rata-rata ROA sebesar 0.138. Pertumbuhan industri ini terutama didorong kecenderungan masyarakat khususnya kelas menengah ke atas yang mengutamakan konsumsi produk-produk makanan dan minuman yang higienis dan alami ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)).

Kemudian sedikit mengalami penurunan pada tahun 2017 sebesar 7,25% dengan rata-rata 0,128. Di tahun 2018 turun kembali sebesar 6,6% dari tahun sebelumnya. Penurunan keuntungan industri makanan dan minuman ini sebabkan oleh kenaikan harga komoditi sehingga dapat menaikkan biaya produksi, yang dapat berakibat menurunnya jumlah keuntungan perusahaan ([www.sumatra.bisnis.com](http://www.sumatra.bisnis.com)).

#### 4.1.2.3 Perkembangan Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan digunakan untuk menunjukkan kekuatan *financial* suatu perusahaan dalam satu periode. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka cenderung menggunakan modal asing juga semakin besar. Berikut hasil perhitungan ukuran perusahaan dengan 11 sampel yang ada pada subsektor makanan dan minuman tahun 2014-2018:

**Gambar 4.3**  
**Hasil Rata-rata Ukuran Perusahaan Pada Subsektor**  
**Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018**



Sumber data: Data diolah peneliti 2019

Berdasarkan gambar 4.3 menunjukkan ukuran perusahaan yang meningkat setiap tahunnya. Tahun 2014 rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,711. Di tahun

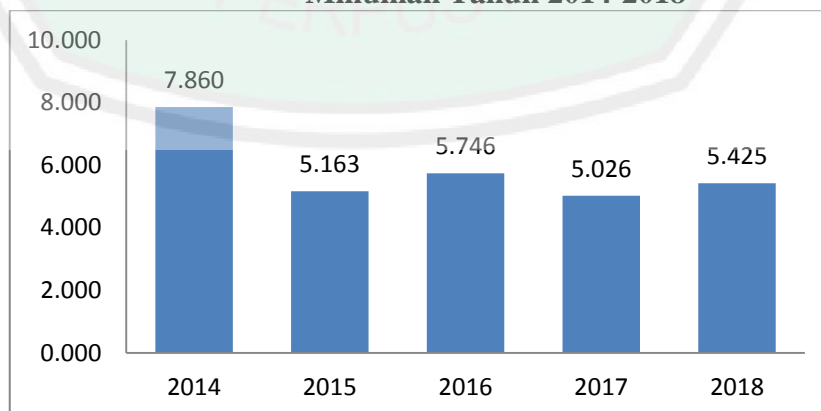
2015 sejumlah 28,819 dimana angka tersebut meningkat sebesar 1,8% dari tahun sebelumnya. Kemudian di tahun 2016 sejumlah 28,948 yang meningkat sekitar 0.45% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2017 sebesar 29,106 dimana angka tersebut naik 0.55% dari sebelumnya dan pada tahun 2018 meningkat 0.26% dengan rata-rata ukuran perusahaan sebesar 29.182.

Peningkatan ukuran perusahaan mencerminkan bahwa industri makanan dan minuman memiliki prospek yang baik setiap tahunnya. Kemenperin juga menyatakan bahwa industri makanan dan minuman merupakan industri yang berkontribusi lebih dibandingkan industri lain dalam pembangunan nasional ekonomi Indonesia. Sehingga, industri makanan dan minuman dapat dinilai sebagai tempat yang cukup baik untuk digunakan sebagai tempat berinvestasi.

#### 4.1.2.4 Perkembangan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan semakin sejahteranya pemegang saham. Berikut hasil rata-rata perhitungan nilai perusahaan 11 sampel pada subsektor makanan dan minuman tahun 2014-2018:

**Gambar 4.4**  
**Hasil Rata-rata Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018**



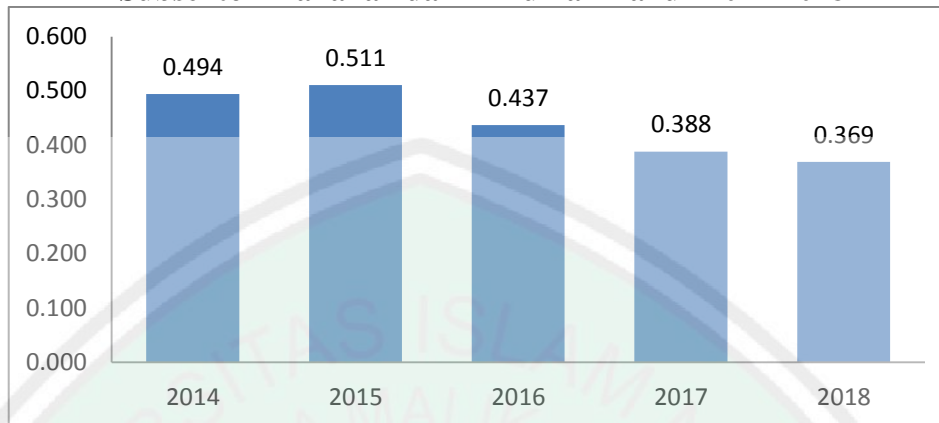
Sumber data: data diolah peneliti 2019

Berdasarkan gambar 4.4 menunjukkan hasil rata-rata nilai perusahaan selama 2014-2018 mengalami nilai rata-rata yang fluktuatif. Pada tahun 2014 rata-rata nilai perusahaan memiliki nilai tertinggi yaitu sebesar 7,860. Pada tahun 2015 sejumlah 5.163, dimana tahun 2015 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yakni sebesar 34,31%. Penurunan nilai perusahaan tersebut salah satu penyebabnya adalah penurunan tingkat pertumbuhan penjualan dan ROA perusahaan yang juga mengalami penurunan pada tahun tersebut. Di tahun 2016 sebesar 5.746 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yakni sebesar 11,29%. Kenaikan nilai perusahaan ini juga dipengaruhi oleh meningkatnya *Return On Assets* perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2016. Kemudian mengalami penurunan sebesar 12,5% pada tahun 2017 yakni dengan rata-rata sebesar 5.026. Nilai perusahaan yang turun ini disebabkan oleh tingkat *Return On Assets* dan pertumbuhan penjualan yang menurun. Tahun 2018 sebesar 5,425 dengan kenaikan sebesar 7,9%. Hal ini dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan penjualan yang meningkat.

#### 4.1.2.5 Perkembangan Struktur Modal

Dalam penelitian ini struktur modal dihitung menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Besarnya nilai *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang berkembang. Dikarenakan utang yang besar digunakan untuk membiayai beban operasi yang digunakan untuk memenuhi permintaan pasar. Berikut hasil perhitungan rata-rata struktur modal pada subsektor makanan dan minuman tahun 2014-2018:

**Gambar 4.5**  
**Rata-rata Perhitungan Struktur Modal Pada**  
**Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018**



Sumber data: Data diolah peneliti 2019

Berdasarkan gambar 4.5 menunjukkan hasil perhitungan yang fluktuatif. Sejak tahun 2014-2018, struktur modal mengalami kenaikan kemudian mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2015 memiliki rata-rata struktur modal paling tinggi yaitu sebesar 0,511 dan terendah pada tahun 2018 yaitu sebesar 0,369. Pada tahun 2014 rata-rata struktur modal sejumlah 0,494 dan 0,511 di tahun 2015, dimana terjadi peningkatan 3,44%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memerlukan banyak modal untuk mencukupi kebutuhan perusahaan yang disebabkan oleh turunnya tingkat penjualan dan *Return On Assets* (ROA) pada tahun tersebut. Tahun 2016 sebesar 0,437 dengan prosentase penurunan sebesar 14,48%. Pada tahun ini terjadi peningkatan penjualan dan profitabilitas sehingga perusahaan melakukan laba ditahan untuk kegiatan operasional perusahaan. Hal ini berdampak pada struktur modal menurun pada tahun tersebut.

Pada tahun 2017 sebesar 0,388 yakni turun 11,21%. Hal ini terjadi karena perusahaan mengalami kelesuan dalam penjualan dan profitabilitas, sehingga

perusahaan memilih menurunkan tingkat struktur modalnya karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya. Pada tahun 2018 rata-rata struktur modal sebesar 0.369 dengan penurunan sebesar 4,90%. Pada tahun ini, penjualan perusahaan sedikit meningkat sehingga mampu menurunkan tingkat struktur modal. penjualan yang tinggi akan menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga perusahaan dapat mengurangi beban hutang.

### 4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

#### 4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak.

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96225047
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.064
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.480
Asymp. Sig. (2-tailed)		.975

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel output SPSS diatas, nilai signifikansi  $0,975 > \alpha (0,05)$  maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas *Kolmogorov smirnov* diatas, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

#### 4.1.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t_1$  (sebelumnya). Berikut tabel uji autokorelasi pada penelitian ini:

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.282 <sup>a</sup>	.080	.006	.80166	1.786

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel uji autokorelasi diatas, nilai DW sebesar 1,786 lebih besar dari batas atas (DU) yakni 1,721 dan kurang dari (4-DU) yakni 2,279. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

#### 4.1.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menilai bisa tidaknya model regresi merepresentasikan kesimpulan yang diambil dari hasil penelitian. Berikut tabel uji heteroskedastisitas:

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.638	.065		9.778	.000
	Pertumbuhan Perusahaan	.008	.127	.009	.063	.950
	Profitabilitas	.011	.105	.015	.106	.916
	Ukuran Perusahaan	.061	.065	.134	.938	.353
	Struktur Modal	-.051	.099	-.074	-.520	.605

a. Dependent Variable: Abs\_RES

Berdasarkan tabel uji heteroskedastisitas diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.1.3.4 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah uji yang dilakukan untuk memastikan apakah di dalam sebuah model regresi ada interkorelasi atau kolinieritas antar variabel bebas. Berikut ini tabel hasil uji multikolinieritas:

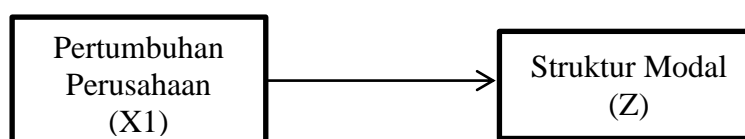
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.259	.114		2.280	.027		
Pertumbuhan Perusahaan	-.144	.222	-.091	-.648	.520	.931	1.074
Profitabilitas	.194	.184	.148	1.055	.297	.934	1.071
Ukuran Perusahaan	-.140	.113	-.171	-1.236	.222	.957	1.045
Struktur Modal	-.196	.172	-.157	-1.136	.261	.962	1.039

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel uji multikolinieritas diatas, menunjukkan bahwa nilai tolanrance memiliki nilai lebih besar dari 0,10 sehingga data pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

#### 4.1.4 Analisis Pengaruh Langsung

1) Pengaruh Langsung Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal



Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.304 <sup>a</sup>	.092	.075	.150060

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Pada tabel diatas nilai *adjusted R square* menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0,075. Artinya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal sebesar 7,5%.

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.121	1	.121	5.392	.024 <sup>a</sup>
	Residual	1.193	53	.023		
	Total	1.315	54			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,024 < \alpha (0,05)$ , artinya variabel *independent* yaitu pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
		1	(Constant)	.389		
	Pertumbuhan Perusahaan	.384	.165	.304	2.322	.024

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,024 < \alpha (0,05)$ , artinya pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besarnya nilai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal sebesar 0,304. Artinya pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

## 2) Pengaruh Langsung Profitabilitas Terhadap Struktur Modal



**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.276 <sup>a</sup>	.076	.059	.151386

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Pada tabel diatas nilai adjusted R square menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0,059. Artinya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal sebesar 5,9%.

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.100	1	.100	4.373	.041 <sup>a</sup>
	Residual	1.215	53	.023		
	Total	1.315	54			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,041 < \alpha (0,05)$ , artinya variabel *independent* yaitu profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.383	.031		12.407	.000
	Profitabilitas	.338	.162	.276	2.091	.041

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi profitabilitas terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,041 < \alpha (0,05)$ , artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besarnya nilai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal sebesar 0,276. Artinya profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

### 3) Pengaruh Langsung Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal



Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.273 <sup>a</sup>	.075	.057	.151521

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Pada tabel diatas nilai *adjusted R square* menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0,057. Artinya pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 5,7%.

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.098	1	.098	4.271	.044 <sup>a</sup>
	Residual	1.217	53	.023		
	Total	1.315	54			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,044 < \alpha (0,05)$ , artinya variabel *independent* yaitu ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.329	.368		-.892	.376
	Ukuran Perusahaan	.026	.013	.273	2.067	.044

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi ukuran perusahaan terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,044 < \alpha (0,05)$  berarti ukuran perusahaan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan besarnya nilai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 0,273 dan bernilai positif. Artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

## 4) Pengaruh Langsung Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.396 <sup>a</sup>	.157	.141	7.943099

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel diatas nilai adjusted R square menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0,141. Artinya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 14,1%.

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	623.098	1	623.098	9.876	.003 <sup>a</sup>
	Residual	3343.919	53	63.093		
	Total	3967.017	54			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,003 < \alpha (0,05)$  artinya variabel *independent* yaitu pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.120	1.446		2.158	.035
	Pertumbuhan Perusahaan	27.483	8.745	.396	3.143	.003

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,003 < \alpha (0,05)$ , artinya pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,396. Artinya pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

#### 5) Pengaruh Langsung Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.734 <sup>a</sup>	.539	.531	5.871295

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel diatas nilai *adjusted R square* menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0,531. Artinya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 53,1%.

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2139.996	1	2139.996	62.079	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1827.022	53	34.472		
	Total	3967.017	54			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: NilaiPerusahaan

Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,000 < \alpha (0,05)$ , artinya variabel *independent* yaitu profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.899	1.197		-.751	.456
	Profitabilitas	49.413	6.271	.734	7.879	.000

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaan

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < \alpha (0,05)$ , berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan besarnya nilai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,734. Artinya profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

## 6) Pengaruh Langsung Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.270 <sup>a</sup>	.073	.056	8.329767

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel diatas nilai *adjusted R square* menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0,056. Artinya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 5,6%.

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	289.612	1	289.612	4.174	.046 <sup>a</sup>
	Residual	3677.406	53	69.385		
	Total	3967.017	54			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,046 < \alpha (0,05)$ , artinya variabel independent yaitu ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-35.117	20.241		-1.735	.089
	Ukuran Perusahaan	1.424	.697	.270	2.043	.046

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,046 < \alpha (0,05)$  artinya ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,270. Artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

#### 7) Pengaruh Langsung Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.506 <sup>a</sup>	.256	.242	7.462941

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel diatas nilai *adjusted R square* menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0,242. Artinya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 24,2%.

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1015.157	1	1015.157	18.227	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2951.861	53	55.695		
	Total	3967.017	54			

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $0,000 < \alpha (0,05)$ , artinya variabel *independent* yaitu struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Coefficients<sup>a</sup>**

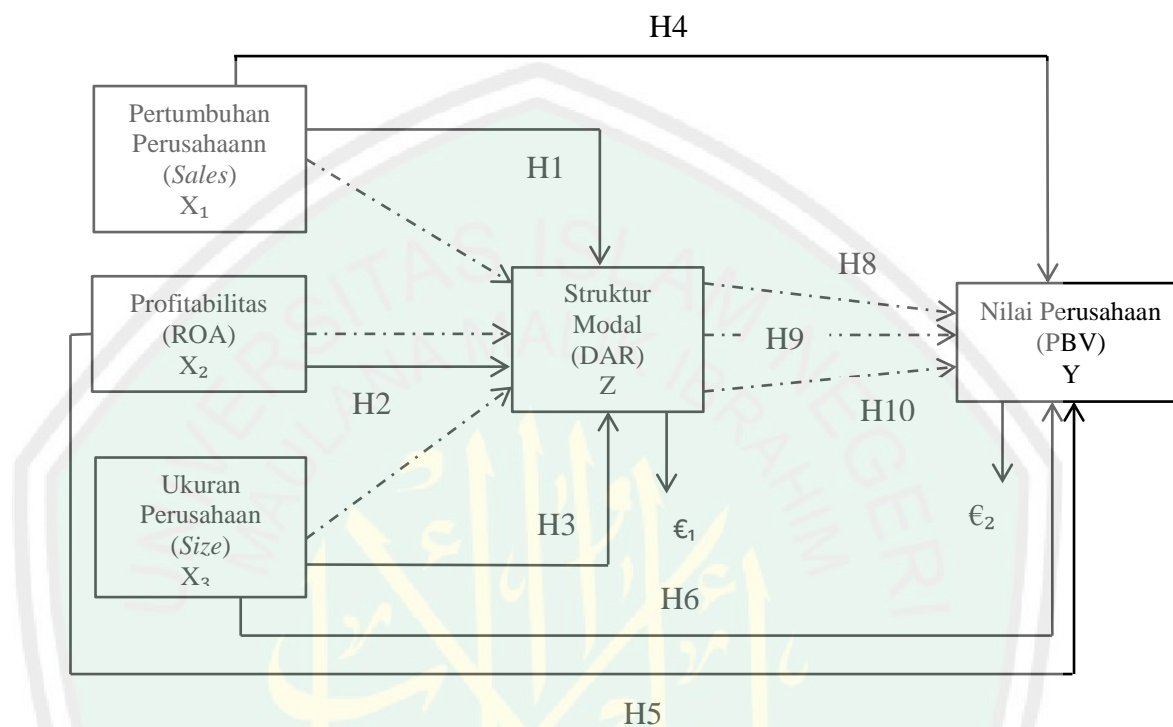
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.810	2.981		-1.949	.057
	Struktur Modal	27.786	6.508	.506	4.269	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < \alpha (0,05)$ . Besarnya nilai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,506. Artinya struktur modal memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

#### 4.1.5 Analisis Jalur (*Analysis Path*)

**Gambar 4.6**  
**Model Substruktural 1 & 2**



Pada gambar diatas peneliti ingin melihat pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara langsung terhadap nilai perusahaan. Selain itu, peneliti ingin melihat pengaruh tidak langsung pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sehingga peneliti menguraikan variabel manakah yang signifikan dan non signifikan.

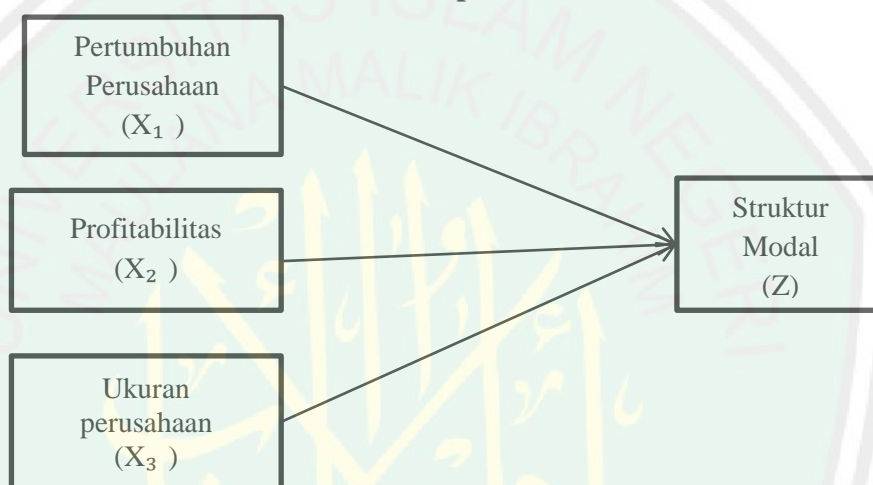
#### 4.1.6 Hasil Analisis Data

Pada uji signifikansi ini akan dilakukan dua pengujian substruktur yang pertama adalah melihat pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal, kemudian pada substruktur yang

kedua akan diuji pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

- a. Substruktur 1 adalah pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal

**Gambar 4.7**  
**Model Substruktur 1**  
**Pengaruh Langsung Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran**  
**Perusahaan Terhadap Struktur Modal**



Gambar di atas menggambarkan pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Persamaan struktural 1 adalah sebagai berikut:

$$Z = PZX_1 + PZX_2 + PZX_3 + \epsilon_1$$

Dimana:

$Z$  = Struktur Modal

$X_1$  = Pertumbuhan Perusahaan

$X_2$  = Profitabilitas

$X_3$  = Ukuran Perusahaan

$\epsilon$  = Error

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.443 <sup>a</sup>	.196	.149	.143958

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan

Pada tabel diatas nilai *adjusted R square* menunjukkan korelasi antar variabel *independent* dan *dependent* sebesar 0,149. Dikarenakan regresi linier berganda dengan tiga variabel bebas (pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan), maka dikatakan bahwa korelasi berganda pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 14,9%.

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.258	3	.086	4.149	.010 <sup>a</sup>
	Residual	1.057	51	.021		
	Total	1.315	54			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Pada tabel anova tingkat signifikansi sebesar  $0,010 < \alpha (0,05)$ , artinya variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.304	.353		-.860	.394
	Pertumbuhan Perusahaan	.277	.164	.219	1.689	.097
	Profitabilitas	.286	.157	.233	1.820	.075
	Ukuran Perusahaan	.023	.012	.238	1.873	.067

a. Dependent Variable: Struktur Modal

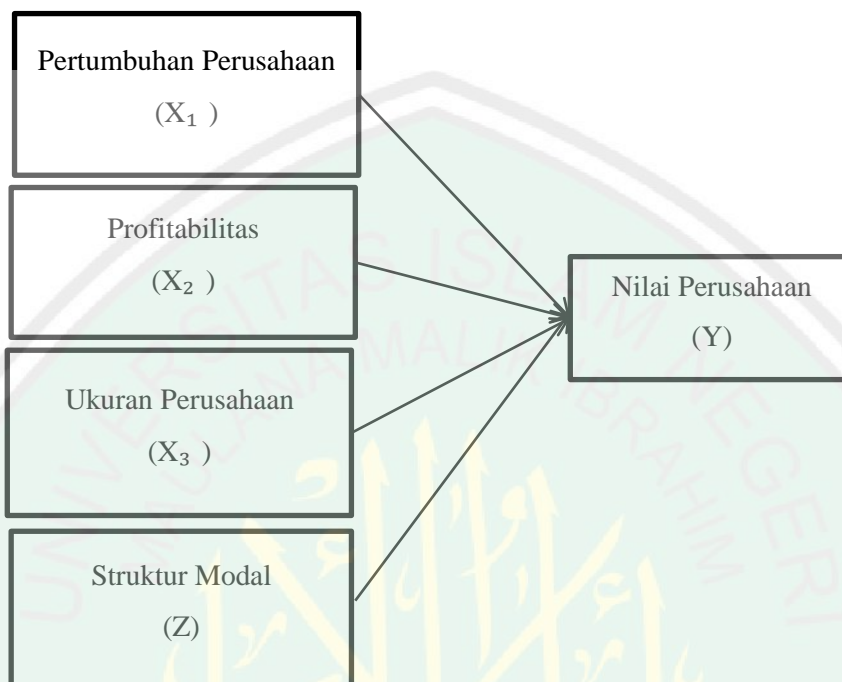
Berdasarkan tabel *coefficients* nilai signifikansi variabel pertumbuhan perusahaan sebesar  $0.097 > \alpha (0,05)$  artinya variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besarnya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal sebesar 0,219 artinya pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan positif terhadap struktur modal.

Nilai signifikansi pada profitabilitas sebesar  $0,075 > \alpha (0,05)$ . Besarnya pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal sebesar 0,233 artinya profitabilitas memiliki pengaruh tidak signifikan positif terhadap struktur modal.

Pada variabel ukuran perusahaan nilai signifikansi sebesar  $0,067 > 0,05$ . Besarnya pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 0,238 artinya variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak signifikan positif terhadap struktur modal.

- b. Substruktur 2 adalah pengaruh variabel independen yakni pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap variabel dependent yakni nilai perusahaan

**Gambar 4.10**  
**Model Substruktur 2**  
**Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan**  
**Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**



Gambar diatas menggambarkan pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \epsilon_2$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

$X_1$  = Pertumbuhan Perusahaan

$X_2$  = Profitabilitas

$X_3$  = Ukuran Perusahaan

Z = Struktur Modal

$\epsilon_2$  = Error

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.837 <sup>a</sup>	.701	.677	4.870153

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

Pada tabel diatas nilai *adjusted R square* menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0,677. Artinya pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan, variabel profitabilitas, variabel ukuran perusahaan dan variabel struktur modal terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 67,7%.

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2781.098	4	695.275	29.314	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1185.919	50	23.718		
	Total	3967.017	54			

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Pada tabel anova, tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < \alpha (0,05)$ , artinya variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berarti ada hubungan linier antara variabel pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap variabel nilai perusahaan.

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-34.509	12.041		-2.866	.006
	Pertumbuhan Perusahaan	11.888	5.699	.171	2.086	.042
	Profitabilitas	42.927	5.480	.638	7.833	.000
	Ukuran Perusahaan	.959	.427	.182	2.246	.029
	Struktur Modal	12.517	4.737	.228	2.642	.011

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian tersebut secara parsial dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pertumbuhan perusahaan sebesar  $0,042 < \alpha (0,05)$  berarti pertumbuhan perusahaan signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,171 artinya pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Untuk pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan bahwa nilai signifikansi profitabilitas sebesar  $0,000 < \alpha (0,05)$ , berarti profitabilitas signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,638 artinya pertumbuhan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

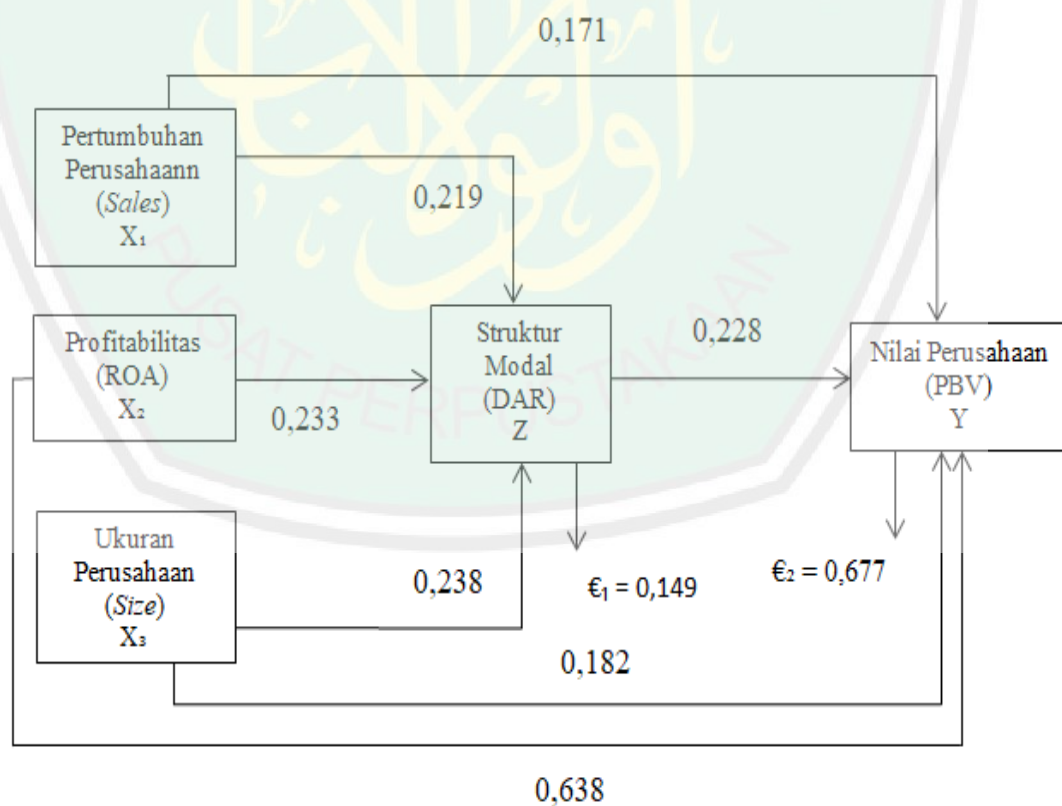
Pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar  $0,029 < \alpha (0,05)$ , berarti ukuran perusahaan signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh ukuran

perusahaan sebesar 0,182 artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,011 < \alpha (0,05)$ , berarti struktur modal signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,228 artinya struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

#### 4.1.7 Interpretasi Analisis Jalur

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang telah dilakukan diatas dapat dilihat interpretasi hasil analisis jalur sebagai berikut:



a. Nilai Jalur Langsung (*Direct Effect* atau DE)

Untuk menghitung pengaruh langsung digunakan formula sebagai berikut:

- (1) Pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

$$X_1 \longrightarrow Y = 0,171$$

- (2) Pengaruh variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan

$$X_2 \longrightarrow Y = 0,638$$

- (3) Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

$$X_3 \longrightarrow Y = 0,182$$

b. Nilai Jalur Tidak Langsung

Untuk menghitung pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) atau ID digunakan formula sebagai berikut:

- (1) Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

$$\begin{aligned} X_1 \longrightarrow Z \longrightarrow Y &= (X_1 \longrightarrow Z) \times (Z \longrightarrow Y) \\ &= 0,219 \times 0,228 \\ &= 0,0499 \end{aligned}$$

- (2) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

$$\begin{aligned} X_2 \longrightarrow Z \longrightarrow Y &= (X_2 \longrightarrow Z) \times (Z \longrightarrow Y) \\ &= 0,233 \times 0,228 \\ &= 0,0531 \end{aligned}$$

- (3) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal

$$\begin{aligned}
 X_3 \longrightarrow Z \longrightarrow Y &= (X_3 \longrightarrow \cancel{Z} \longrightarrow Y) \\
 &= 0,238 \times 0,228 \\
 &= 0,0543
 \end{aligned}$$

## 4.2 Pembahasan

### 4.2.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

H1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uji pengaruh langsung menunjukkan nilai signifikansi pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,024 < \alpha (0,05)$ , artinya pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besarnya nilai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal sebesar 0,304. Artinya pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima.

Hal ini sesuai dengan *trade off theory* yaitu ketika perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, memerlukan dana yang lebih besar untuk membiayai modalnya (Rodoni, 2014:131). Sumber pendanaan internal kemungkinan tidak mencukupi, maka dari itu perusahaan juga membutuhkan dana eksternal untuk dapat membantu operasional perusahaan. Hutang yang tinggi juga dapat menekan tagihan pajak.

Selain itu tingginya tingkat penjualan perusahaan dituntut untuk memenuhi angka penjualan yang semakin tinggi seiring permintaan pasar. Melalui

tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil. Peningkatan pertumbuhan penjualan perusahaan akan berpengaruh pada peningkatan struktur modal, bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian penelitian Suastini (2016), Andawasatya (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. sedangkan pada penelitian Krisnanda (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal namun tidak signifikan hal ini terjadi karena konsekuensi dari tingginya tingkat penjualan adalah perusahaan dituntut untuk memenuhi angka penjualan yang semakin tinggi seiring permintaan pasar. Setiap kenaikan nilai tingkat pertumbuhan penjualan tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai struktur modal.

Di dalam Islam, telah dijelaskan bahwa penambahan dalam hutang atau yang disebut riba adalah haram. Allah SWT telah melarang manusia untuk melakukan hal-hal yang menimbulkan riba, sekecil apapun itu. Namun, menghutangkan kepada orang lain merupakan perbuatan terpuji yang dianjurkan syariat dan merupakan salah satu bentuk realisasi hadist Nabi Muhammad SAW:

عَنْ أَبِي هُرَيْرَةَ رَضِيَ اللَّهُ عَنْهُ عَنِ النَّبِيِّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ قَالَ مَنْ نَفَسَ عَنْ مُؤْمِنٍ  
كُرْبَةً مِنْ كُرْبِ الدُّنْيَا ، نَفَسَ اللَّهُ عَنْهُ كُرْبَةً مِنْ كُرْبِ يَوْمِ الْقِيَامَةِ ، وَمَنْ يَسَّرَ عَلَيَّ مُعْسِرٍ ،

يَسَّرَ اللَّهُ عَلَيَّ فِي الدُّنْيَا وَالْآخِرَةِ

*“Barang siapa yang melapangkan seorang mukmin dari kedurhakaan dunia, maka Allah SWT akan melapangkan untuk kedukaan akhirat.”*

Di dalam Islam diperbolehkan untuk berhutang, namun untuk hal-hal yang bersifat positif. Misalnya untuk membeli sebuah barang yang dijadikan modal untuk menciptakan penghasilan. Dengan kata lain membeli asset kemudian digunakan untuk menghasilkan nilai tambah sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Namun, tambahan dari hutang tersebut diboleh disyaratkan, karena itu termasuk ke dalam riba.

#### **4.2.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uji pengaruh langsung, nilai signifikansi profitabilitas terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,041 < \alpha (0,05)$  artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besarnya nilai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal sebesar 0,276. Artinya profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak.

Hal ini terjadi karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan hutang yang lebih tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. Hutang dapat menjadikan keuntungan bagi perusahaan dikarenakan dengan membayar bunga hutang maka dapat mengurangi pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa bunga hutang akan

mengurangi beban pajak perusahaan (Rodoni, 2014:131). Oleh karena itu, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dengan meningkatkan nilai hutang yang bunganya dapat menekan pajak perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2014) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan profitabilitas terhadap struktur modal, hal ini berarti setiap kenaikan profitabilitas akan diikuti dengan naiknya struktur modal.

Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Shahid (2016), Sari (2018), dan Bhawa (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini karena perusahaan akan lebih suka menggunakan dana dari sumber internal yaitu menggunakan laba yang diperoleh perusahaan dan akan menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaannya dengan dana internal.

Di dalam Al-Quran terdapat beberapa ayat yang membahas terkait cara mendapatkan dan memperlakukan keuntungan yang didapatkan di dunia, salah satunya yang tercantum pada QS. Al Baqarah ayat 188 :

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ وَتُدْخُلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ

أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنتُمْ تَعْلَمُونَ

*Artinya: “Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian*

*daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, Padahal kamu mengetahui.”*

Di dalam ayat tersebut telah dijelaskan cara mendapatkan keuntungan bagi umat Islam. Apabila perusahaan mencari keuntungan sesuai dengan yang dianjurkan Islam, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan keberkahan.

#### **4.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uji pengaruh langsung, nilai signifikansi ukuran perusahaan terhadap struktur modal memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,044 < \alpha (0,05)$ , artinya ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besarnya nilai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebesar 0,273. Artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan menggunakan ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan dapat dengan mudah memperoleh aliran dana dari luar perusahaan. Sesuai dengan teori *signaling*, jika sebuah perusahaan memiliki prospek yang baik maka akan menarik minat investor (Fahmi,2014:338). Sehingga investor mempercayakan dananya untuk di investasikan pada perusahaan tersebut, begitu pula dengan kreditur dalam meyalurkan dana hutang kepada perusahaan tersebut. Perusahaan akan mempertimbangkan ukuran

perusahaan untuk mencari tambahan modal eksternal untuk menambah dana bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiagustini (2015), Sari (2018) dan Andawasatya (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat meningkatkan struktur modal. Sedangkan pada penelitian Bhawa (2015) dan Krisnanda (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini terjadi karena kesalahan dalam pengembalian keputusan pendanaan, manajemen perusahaan tidak mampu mengelola struktur modal perusahaan dengan optimal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan QS. At Taubah ayat 105 yaitu:

وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللّٰهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ ۗ وَسَتُرَدُّونَ اِلٰى عَالَمِ  
الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ

*Artinya: "dan Katakanlah: "Bekerjalah kamu, Maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaanmu itu, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang ghaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan."*

Didalam ayat tersebut dijelaskan bahwa umat Islam dianjurkan untuk bekerja. Hasil kerja mereka akan di nilai oleh orang lain baik ataukah buruk. Di dalam sebuah lingkup perusahaan, perusahaan yang memiliki kinerja yang baik akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. karena investor percaya bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami pertumbuhan, yang dapat menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

#### 4.2.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

H4: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,003 < \alpha (0,05)$ , artinya pertumbuhan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,396. Artinya pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima.

Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah suatu aspek positif yang diharapkan investor dan pemilik pada suatu perusahaan. Investor memandang perusahaan yang terus mengalami pertumbuhan memiliki prospek yang baik dikarenakan perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dengan diiringi oleh pertumbuhan perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang bagus akan menarik perhatian investor (Fahmi, 2014:338).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rasyid (2015), Utami (2017) dan Suastini (2016) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh penelitian yang ditemukan Riazl (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan

perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Pantow (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak menaikkan nilai perusahaan secara signifikan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan suatu perusahaan menjadi semakin baik dikarenakan memiliki kinerja perusahaan yang bagus. Untuk menilai semakin baik atau buruk suatu perusahaan maka investor dapat dinilai melalui perubahan modal, penjualan dan asset perusahaan. Dalam Surah Ar-Rad ayat 11 yang berbunyi:

لَهُ مُعَقَّبَاتٌ مِنْ بَيْنِ يَدَيْهِ وَمِنْ خَلْفِهِ يَحْفَظُونَهُ مِنْ أَمْرِ اللَّهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ لَا يُغَيِّرُ  
مَا بِقَوْمٍ حَتَّىٰ يُغَيِّرُوا مَا بِأَنْفُسِهِمْ ۗ وَإِذَا أَرَادَ اللَّهُ بِقَوْمٍ سُوءًا فَلَا مَرَدَّ لَهُ ۗ  
وَمَا لَهُمْ مِنْ دُونِهِ مِنْ وَاٍلٍ

*Artinya: "bagi manusia ada malaikat-malaikat yang selalu mengikutinya bergiliran, di muka dan di belakangnya, mereka menjaganya atas perintah Allah. Sesungguhnya Allah tidak merobah Keadaan sesuatu kaum sehingga mereka merobah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri. dan apabila Allah menghendaki keburukan terhadap sesuatu kaum, Maka tak ada yang dapat menolaknya; dan sekali-kali tak ada pelindung bagi mereka selain Dia.*

Dalam ayat tersebut telah dijelaskan bahwa Allah SWT tidak akan merubah suatu kaum jika kaum tersebut tidak berusaha merubahnya sendiri. Hal tersebut sudah jelas bahwa manusia tidak akan berubah menjadi lebih baik jika tidak berusaha merubah dirinya menjadi lebih baik. Perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang meningkat, berarti perusahaan tersebut memiliki usaha untuk memperbaiki kualitas perusahaannya, sehingga dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi itulah yang dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya.

#### 4.2.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

H5 : Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel uji signifikansi, nilai signifikansi profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < \alpha (0,05)$ , artinya profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,734. Artinya profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H5 diterima.

Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya sehingga menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan *signaling theory*, dimana tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menaikkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik minat investor (Fahmi,2014:338). Investor percaya bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan keuntungan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2014) Pasaribu (2016), Putri (2016), Indiyani (2017), Pratama (2016), Nurminda (2017), Riazl (2016), Rasyid (2015), Hestinoviana (2013), Suchuahi

(2016), Sabrin (2016), Pantow (2016) dan Rizqia (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan.

Di dalam ayat Al-Quran Surah Al-Baqarah ayat 188:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ  
أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنتُمْ تَعْلَمُونَ

*Artinya: “dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, Padahal kamu mengetahui.*

Dalam ayat tersebut dijelaskan bahwa dalam pengambilan keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan diperbolehkan asalkan sesuai dengan syariat Islam yang telah dibenarkan. Dalam sebuah usaha yang dilakukan dengan cara berdagang diperbolehkan dalam mengambil keuntungan asalkan dengan niat untuk mencari rizki dan ridho Allah serta tidak mengambil secara berlebihan sehingga dapat mengambil hak orang lain.

#### 4.2.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

H<sub>6</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,046 < \alpha (0,05)$ , artinya

ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,270. Artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H6 diterima.

Hasil ini mengindikasikan bahwa meningkatnya ukuran perusahaan berkaitan dengan meningkatnya nilai perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Hal ini berarti peningkatan pada total aset perusahaan direspon positif oleh perusahaan, sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham yang pada gilirannya menyebabkan peningkatan nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada dalam perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Pratama (2016), Wiagustini (2015), Siahaan (2013), Rizqia (2013), Goh (2017), Bestaningrum (2015) dan Laili (2018). Sedangkan hasil lain ditemukan oleh Pantow (2015), Utami (2017), Indriyani (2017) dan Oktaviani (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan nilai perusahaan tidak hanya diukur dengan besarnya ukuran perusahaan. Pada saat ukuran perusahaan besar dapat menyebabkan kemungkinan nilai perusahaan turun. Ukuran perusahaan yang besar dapat lebih mudah masuk kepasar modal. Sehingga perusahaan memiliki kemampuan mendapatkan dana dari pihak eksternal karena akses kepasar modal lebih fleksibilitas, pada saat perusahaan memiliki kemudahan aksesibilitas ke pasar

modal berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar.

Di dalam Islam ukuran perusahaan juga diproyeksikan sebagai kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Pentingnya harta dalam Islam ditunjukkan di dalam Al-Qur'an yang berisi tentang peraturan tentang keuangan, cara penggunaannya, anjuran bermuamalah dengan menuliskannya, dan perlunya dua orang saksi. Allah berfirman dalam Surah Al-Baqarah ayat 282:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُبَ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۚ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّن تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكَّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَلِكُمْ أَفْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا ۚ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا ۚ وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ ۚ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا شَهِيدٌ ۚ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۚ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ.

*Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar.*

*dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau Dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, Maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). jika tak ada dua oang lelaki, Maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa Maka yang seorang mengingatkannya. janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, Maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. jika kamu lakukan (yang demikian), Maka Sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha mengetahui segala sesuatu.”*

Di dalam ayat tersebut menyatakan bahwa Islam mengakui hak milik pribadi dan menghargai para pemiliknya, selama harta itu diperbolehkan lewat jalan yang halal dan Islam tidak melindungi kepemilikan harta benda yang diperoleh dengan jalan yang haram. Islam juga memperbolehkan memiliki banyak harta kekayaan karena Allah menciptakan harta kekayaan untuk dicari, dimiliki dan dimanfaatkan oleh manusia. Akan tetapi kekayaan itu merupakan alat pendukung hidup manusia, oleh sebab itu manusia mempunyai hal dan kepemilikannya, hanya saja harta itu baik dan diberkahi apabila batasan akuisisi, akumulasi, dan diposisinya tidak melanggar aturan syariah. Jika manusia melewati batas yang telah ditentukan Allah SWT, maka manusia tidak dapat menikmati kenikmatan tersebut.

#### 4.2.7 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

H7 : Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel tersebut, nilai signifikansi struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < \alpha (0,05)$  artinya struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 0,506. Artinya struktur modal memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H7 diterima.

Hasil ini mengindikasikan bahwa pendanaan yang besar akan mendukung dalam meningkatkan operasi perusahaan dalam memenuhi permintaan pasar. Salah satu keputusan yang harus diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan, dimana perusahaan akan menentukan struktur modal yang terbaik untuk mencapai tujuan perusahaan. Sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan dimata investor.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2017), Riazl (2016), Hoque (2014) dan Bestaningrum (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, pada penelitian Suastini (2016) dan Wiagustini (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan besarnya struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dapat disebabkan perusahaan lebih banyak hutang dari pada modal internal untuk memperbesar struktur modal. kenaikan hutang

menunjukkan keuangan perusahaan tidak sehat sehingga berpengaruh pada nilai perusahaan.

Selain itu pada penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu (2016) dan Minh Ha (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan lebih banyak menggunakan hutang untuk pendanaan perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan.

Modal asing dapat diperoleh dari pihak diluar perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Islam telah menjelaskan konsep struktur modal di dalam Al-Quran. Dalam Islam konsep struktur modal hampir sama dengan prinsip mudharabah. Madharabah adalah akad antara pemilik modal dengan pengelola dalam kegiatan produktif dengan syarat keuntungan dibagi sesuai dengan kesepakatan di awal. Hal tersebut sesuai pada QS. Muzamil ayat 20 yang berbunyi:

إِنَّ رَبَّكَ يَعْلَمُ أَنَّكَ تَقُومُ أَدْنَىٰ مِنْ ثُلُثِي اللَّيْلِ وَنِصْفَهُ وَثُلُثَهُ وَطَائِفَةٌ مِّنَ  
 الَّذِينَ مَعَكَ ۗ وَاللَّهُ يُقَدِّرُ اللَّيْلَ وَالنَّهَارَ ۗ عَلِمَ أَنْ لَّنْ حُضُوهُ فِتْنَابٌ عَلَيْكُمْ  
 ۗ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنَ الْقُرْآنِ ۗ عَلِمَ أَنْ سَيَكُونُ مِنْكُمْ مَرْضَىٰ ۙ وَآخَرُونَ  
 يَضْرِبُونَ فِي الْأَرْضِ يَبْتَغُونَ مِن فَضْلِ اللَّهِ ۙ وَآخَرُونَ يُقَاتِلُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ  
 ۗ فَاقْرَءُوا مَا تَيَسَّرَ مِنْهُ ۗ وَأَقِيمُوا الصَّلَاةَ وَآتُوا الزَّكَاةَ وَأَقْرِضُوا اللَّهَ قَرْضًا  
 حَسَنًا ۗ وَمَا تُقَدِّمُوا لِأَنفُسِكُمْ مِن خَيْرٍ نَّحْدُوهُ عِنْدَ اللَّهِ هُوَ خَيْرٌ وَأَعْظَمُ  
 أَجْرًا ۗ وَاسْتَغْفِرُوا اللَّهَ ۗ إِنَّ اللَّهَ غَفُورٌ رَّحِيمٌ

*Artinya: “Sesungguhnya Tuhanmu mengetahui bahwasanya kamu berdiri (sembahyang) kurang dari dua pertiga malam, atau seperdua malam atau sepertiganya dan (demikian pula) segolongan dari orang-orang yang bersama kamu. dan Allah menetapkan ukuran malam dan siang. Allah mengetahui bahwa kamu sekali-kali tidak dapat menentukan batas-batas waktu-waktu itu, Maka Dia memberi keringanan kepadamu, karena itu bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran. Dia mengetahui bahwa akan ada di antara kamu orang-orang yang sakit dan orang-orang yang berjalan di muka bumi mencari sebagian karunia Allah; dan orang-orang yang lain lagi berperang di jalan Allah, Maka bacalah apa yang mudah (bagimu) dari Al Quran dan dirikanlah sembahyang, tunaikanlah zakat dan berikanlah pinjaman kepada Allah pinjaman yang baik. dan kebaikan apa saja yang kamu perbuat untuk dirimu niscaya kamu memperoleh (balasan)nya di sisi Allah sebagai Balasan yang paling baik dan yang paling besar pahalanya. dan mohonlah ampunan kepada Allah; Sesungguhnya Allah Maha Pengampun lagi Maha Penyayang.”*

Mudharabah adalah akad antara dua pihak yang saling menanggung, salah satu pihak menyerahkan modalnya kepada pihak lain untuk diperdagangkan dengan bagian yang telah ditentukan. Jika usaha tersebut gagal, maka pemberi modal yang bertanggung jawab atas hal tersebut selama itu bukan kesalahan dari pengelola modal.

#### **4.2.8 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal**

H8 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Berdasarkan hasil uji signifikansi, diperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai pengaruh langsung pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,171. Untuk pengaruh tidak langsung antara pertumbuhan perusahaan terhadap

nilai perusahaan melalui struktur modal sebesar 0,0499. Sedangkan pengaruh total pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal yaitu sebesar 0,447. Nilai pengaruh langsung sebesar 0,171 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,0499 yang berarti bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal bukan merupakan variabel *intervening* bagi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H8 ditolak. Pertumbuhan perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan jika terdapat variabel struktur modal diantara kedua variabel tersebut.

Hal ini disebabkan perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi dengan cara menambahkan modal. Sesuai *dengan trade off theory*, dengan menambah modal eksternal maka perusahaan dapat menekan beban pajak (Rodoni, 2014:131). Walaupun penggunaan utang memberikan manfaat tetapi penambahan jumlah utang jangka panjang yang terlalu berlebihan justru akan memperbesar resiko perusahaan, yaitu meningkatnya peluang kebangkrutan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

#### **4.2.9 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal**

H9 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Berdasarkan hasil uji signifikansi, diperoleh hasil bahwa variabel profitabilitas berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai pengaruh langsung variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,638. Untuk pengaruh tidak langsung antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebesar 0,0531. Sedangkan pengaruh total variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui variabel struktur modal yaitu sebesar 0,461.

Nilai pengaruh langsung sebesar 0,638 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,0531 yang berarti bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak menjadi variabel intervening bagi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Secara tidak langsung variabel profitabilitas melalui struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H9 ditolak.

Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas (*profitability*) yang tinggi mampu membiayai kegiatan usahanya dengan laba ditahan yang dimilikinya, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Berdasarkan hubungannya dengan profitabilitas dan nilai perusahaan bahwa Perusahaan yang memiliki profitabilitas besar setiap tahunnya, cenderung diminati oleh banyak investor. Para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai profit besar akan menghasilkan return yang besar pula. Sesuai dengan *signaling theory*, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor

serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham (Fahmi, 2014:338). Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa keuntungan perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan jika menggunakan struktur modal sebagai variabel mediasinya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) dan Andawasatya (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal mampu menjadi variabel intervening pada hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

#### **4.2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal**

H10 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.

Berdasarkan hasil uji signifikansi, diperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Besarnya nilai pengaruh langsung variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,182. Untuk pengaruh tidak langsung antara variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal sebesar 0,0543. Sedangkan pengaruh total

variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui variabel struktur modal yaitu sebesar 0,466.

Nilai pengaruh langsung sebesar 0,182 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,0543 yang berarti bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak mampu menjadi variabel intervening bagi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Secara tidak langsung variabel ukuran perusahaan melalui struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H10 ditolak.

Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, akses untuk mendapatkan pendanaan (utang) akan lebih mudah. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan dapat menentukan sumber modal manakah yang paling baik untuk perusahaan (Rodoni, 2014:137). Apabila perusahaan tersebut memakai utang melebihi tingkat optimal maka akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan, dikarenakan risiko kebangkrutan perusahaan tinggi. Dengan demikian, investor kurang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan juga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan jika melewati variabel struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Andawasatya (2017) dan Hermuningsih (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

## **BAB V PENUTUP**

### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan pemaparan pada Bab IV, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, memerlukan dana yang lebih besar untuk membiayai modalnya. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah.
2. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal ini terjadi karena semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan hutang yang lebih tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. Hutang dapat menjadikan keuntungan bagi perusahaan dikarenakan dengan membayar bunga hutang maka dapat mengurangi pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan.
3. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam menentukan keputusan pendanaan menggunakan ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan dapat dengan mudah memperoleh aliran dana dari luar perusahaan. Sehingga perusahaan dapat dengan mudah dalam mengembangkan perusahaannya.

4. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signaling*.
5. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya sehingga menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.
6. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa meningkatnya ukuran perusahaan berkaitan dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini berarti peningkatan pada total aset perusahaan direspon positif oleh perusahaan, sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham yang pada gilirannya menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.
7. Struktur modal memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pendanaan yang besar akan mendukung dalam meningkatkan operasi perusahaan dalam memenuhi permintaan pasar. Sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.
8. Struktur modal tidak mampu memediasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang

berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi dengan cara menambahkan modal. penelitian ini sesuai dengan *trade off theory*. Walaupun penggunaan utang memberikan manfaat tetapi karena penambahan/peningkatan jumlah modal asing atau utang jangka panjang yang terlalu berlebihan daripada modal sendiri justru akan memperbesar resiko perusahaan, yaitu meningkatnya peluang kebangkrutan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut menjadikan berkurangnya minat investor.

9. Secara tidak langsung variabel profitabilitas melalui struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas (*profitability*) yang tinggi mampu membiayai kegiatan usahanya dengan laba ditahan yang dimilikinya, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai profit besar akan menghasilkan return yang besar pula. Sesuai dengan *signaling theory*, hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham.
10. Secara tidak langsung variabel ukuran perusahaan melalui struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, akses untuk mendapatkan pendanaan (utang) akan lebih mudah. Sesuai dengan *pecking order theory*,

perusahaan dapat menentukan sumber modal manakah yang paling baik untuk perusahaan. Apabila perusahaan tersebut memakai utang melebihi tingkat optimal maka akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan, dikarenakan risiko kebangkrutan perusahaan tinggi. Dengan demikian, investor kurang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil pemaparan hasil bab IV dan kesimpulan, maka saran yang dapat diajukan sebagai berikut:

### 1. Bagi Perusahaan

Diharapkan untuk mengelola kondisi keuangannya yang tampak pada laporan keuangan, agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dapat dijadikan pertimbangan perusahaan dalam mengevaluasi kinerja keuangan dimasa yang akan datang.

### 2. Bagi Investor dan Calon Investor

Bagi investor dan calon investor disarankan untuk melihat laporan keuangan serta tingkat pengembalian pada perusahaan tersebut serta mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan tersebut.

### 3. Bagi Peneliti dan Akademisi

Bagi peneliti selanjutnya dan akademisi disarankan untuk menambah periode penelitian sehingga mendapat informasi yang lebih jelas. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat menambah indikator lain yang berbeda dengan indikator pada penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

*Al-Qur'an* Terjemah dan Tafsir. 2010. Bandung:Jabal

- Andawasatya, Rizky., Khusniyah, Nur dan Siti Aisjah. (2017). The Effect of Growth Opportunity, Profitability, Firm Size to Firm Value through Capital Structure (study at Manufacturing Companies Listed On the Indonesian Stock Exchange). *Imperial Journal Of Interdisciplinary Research*. 3(2). 1887-1894.
- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija dan Made Rusmala Dewi. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-journal Manajemen Unud*, 4(7), 1949-1966.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11. Jakarta:Salemba Empat.
- Bestaningrum, Neggar. (2015). Analyzing The Effect Of Capital Structure and Firm Size On Firm Value, *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 15(4), 354-365.
- Fahmi, Irham. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta:Mitra Wacana Media.
- Goh, Thomas Sumarsa dan Simanjuntak, Erthur. (2017). The Influence of Firm Size, Export Ratio and Earning Variability On Firm Value with Economic Exposure as Intervening Variable in the Manufacturing Industry Sector. *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, 46, 521-529.
- Halim, Abdul. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Jakarta:Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh. 2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Cetakan ke-8. Yogyakarta:BFPE-Yogyakarta.
- Hermuningsih, Sri. (2012). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Siasat bisnis*, 16(02), 232-243.
- Hestinoviana, Vidyanita., Suhadak dan Siti Ragil Handayani. (2013). The Influence of Probability, Solvability, Asset Growth and Sales Growth Toward Firm Value. *Faculty of Administrative Science Brawijaya University*. 1-11.
- Hoque, Jahirul Eastern., Hossain, Ashraf dan Kabir Hossain. (2014). Impact Of Capital Structure Policy On Value of the Firm-A Study On Some Selected

- Corporate Manufacturing Firm Under Dhaka Stock Exchange. *Ecofrum*. 2(5), 77-84.
- Indrayani, Eka. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas:Jurnal Ilmu Akuntansi Volume*, 10(2), 333-348.
- Indriyantoro, Nur dan Supomo Bambang. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta:Printed Media.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung:CV. Mandar Maju.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 3. Jakarta:Rajawali Pers.
- Krisnanda, Putu Hary dan Wiksuana, I Gusti Bagus. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Non-Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(5), 1434-1451.
- Kuncoro, Mudrajat. (2007). *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi ke-3. Yogyakarta:STIM YKPN.
- Laili, Choirun Nisful dan Indrawati, Atim Djazuli N.K (2018). The Influence Of Corporate Governance, Corporate Social, Corporate Responsibility, Firm Size On Firm Value: Financial Performance As Medititation Variable. *Journal of Applied Management (JAM)*, 17(1), 179-186.
- Minh ha, Nguyen dan Minh Tai Le. (2017). Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value: Case of Firms Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 24-30.
- Nugroho, Nur Cahyo. (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Mdoal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati. *Management Analysis Journal*, 3(2), 1-5.
- Nurminda, Aniela., Isynuwardhana, Deannes dan Annisa Nurhayati. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Proceeding of Management*, 4(1), 542-549.
- Oktaviani, Marista., Rosmania, Asyidatur dan Samsul Hadi. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance*, 16(1), 102-111.
- Pantow, Mawar Sharon R., Sri Murni dan Irvan Trang. (2015). Analisis Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 3(1),961-971.

- Pasaribu, Mirry Yuniyanti dan Sulasmiyati, Topowijono Sri. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(01), 154-164.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga dan Wiksuana, Gusti Bagus. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *E-jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338-1367.
- Priadana, Moh. Sidik dan Muis Saludin. (2009). *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta:Graha Ilmu.
- Putri, Rachmalia Harmdika., Zahroh dan Endang Maria Gorreti Wi. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya*. 38(2), 38-45.
- Rasyid, Abdul. (2015). Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4),25-31.
- Riazl, Majid dan Qasim Muhammad. (2016). Islamic Microfinance Institution The Capital Structure, Growth, Performance and Value of the Firm in Pakistan. *Journal of ISOSS*, 2(1), 97-101.
- Rizqia, Dwita Ayu., Aisjah dan Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*. 4(11). 120-131.
- Rodoni, Ahmad dan Ali Heni. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta:Mitra Wacana Media.
- Sabrin, Sarita., Buyung, Takdir., Dedy dan Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The international Journal Of Engineering and Science*, 5(10),71-81.
- Sari, Nur Indah Kartika., Titisari, Kartika Hendra dan Siti Nurleha. (2018). The Effect Structure of Assets, Liquidity, Firm Size and Profitability of Capital Structure (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). *The 2<sup>nd</sup> International Conference on Technology, Education and Sosial Science*, 107-117.
- Shahid, Hassan., Akmal, Muhammad dan Sajid Mehmood. (2016). Effect of Profitability and Financial Leverage on Capital Structure in Pakistan Commercial Banks. *International Review of Management and Business Research*, 5(1), 336-342.

Siahaan, Fadjar O.P. (2013). The effect of Good Governance Mechanism, Leverage and Firm Size on Firm Value. *Journal on Business Review (GBR)*, 2(4), 137-142.

Silalahi, (2009). *Metode Penelitian Sosial*. Bandung:Refika Aditama.

Sjahrial, Darmawan. (2007). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta:Mitra Wacana Media.

Suastini, Ni Made., Purbawangsa, Ida Bagus Anom dan Henny Rahyuda. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Moderasi. *E-jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1). 143-172.

Sucuahi, William dan Cambarian. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2), 149-153.

Suhariyadi dan Purwanto S.K. (2016). *Statistika untuk Ekonomi dan Manajemen*. Edisi 3 Buku 2. Jakarta:Salemba Empat.

Sutrisno, (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta:Ekonosia.

Umar, Husein. (2003). *Metode Riset Bisnis*. Jakarta:Gramedia Pustaka Utama.

Utami, Dwi., Santoso Edi Budi dan Ari Prananditya. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi Akuntansi*. 1-20.

Utari, Dewi., Purwanti, Ari dan Darsono Prawironegoro. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta:Mitra Wacana Media.

Wiagustini, Ni Luh Putu dan Pertamawati, Ni Putu. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Pada Stuktur Modal dan Nilai Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(2), 112-122.

Wulandari, Dwi Retno. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal Universitas Negeri Semarang*, 3(1), 455-463.

[www.investasi.kontan.co.id](http://www.investasi.kontan.co.id) diakses pada 1 Mei 2019

[www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com) diakses pada 2 Mei 2019

[www.ekonomi.bisnis.com](http://www.ekonomi.bisnis.com) diakses pada 8 Mei 2019

[www.bisnis.tempo.com](http://www.bisnis.tempo.com) diakses pada 10 Mei 2019

[www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com) diakses pada 13 Mei 2019

[www.news.detik.com](http://www.news.detik.com) diakses pada 14 Mei 2019

[www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id) diakses pada 18 Mei 2019

[www.sumatra.bisnis.com](http://www.sumatra.bisnis.com) diakses pada 18 Mei 2019





# LAMPIRAN-LAMPIRAN

## Lampiran 1

### Daftar Penjualan Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2013-2018

No.	Kode	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	2.531.881.182.546	3.701,868.790.192	3.485.733.830.354	4.115.541.761.173	4.257.738.486.908	3.629.327.583.572
2.	DLTA	867.066.542.000	879.253.383.000	699.506.819.000	774.968.268.000	777.308.328.000	893.006.350.000
3.	ICBP	25.094.681.000.000	30.022.463.000.000	31.741.094.000.000	34.466.069.000.000	35.606.593.000.000	38.418.407.000.000
4.	INDF	57.731.998.000.000	63.594.452.000.000	64.061.947.000.000	66.750.317.000.000	70.186.648.000.000	73.394.728.000.000
5.	MLBI	3.561.989.000.000	2.988.501.000.000	2.696.318.000.000	3.263.311.000.000	3.389.736.000.000	3.649.615.000.000
6.	MYOR	12.017.837.133.337	14.169.088.278.238	14.818.730.635.847	18.349.959.898.358	20.816.673.946.473	24.060.802.395.725
7.	STTP	1.694.935.468.814	2.170.464.194.350	2.544.277.844.656	2.629.107.367.897	2.825.409.180.889	3.188.715.990.630
8.	ROTI	1.505.519.937.691	1.880.262.901.697	2.174.501.712.899	2.521.920.968.213	2.491.100.179.560	2.766.545.866.684
9.	SKBM	1.296.618.257.503	1.480.764.903.724	1.362.245.580.664	1.501.115.928.446	1.841.487.199.828	1.953.910.957.160
10.	SKLT	567.048.547.543	681.419.524.161	745.107.731.208	833.850.372.883	914.188.759.779	1.045.029.834.378
11.	ULTJ	3.460.231.249.075	3.916.789.366423	4.393.932.684.171	4.685.987.917.355	4.879.559.000.000	5.472.882.000.000

## Lampiran 2

### Daftar Laba Bersih Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	41.001.414.954	106.549.446.980	249.697.013.626	107.420.886.839	92.649.656.775
2.	DLTA	288.499.375.000	192.045.199.000	254.509.268.000	279.772.635.000	338.129.985.000
3.	ICBP	2.531.681.000.000	2.923.148.000.000	3.631.301.000.000	3.543.173.000.000	4.658.781.000.000
4.	INDF	5.146.323.000.000	3.709.501.000.000	5.266.906.000.000	5.145.063.000.000	4.961.851.000.000
5.	MLBI	794.883.000.000	496.909.000.000	982.129.000.000	1.322.067.000.000	1.224.807.000.000
6.	MYOR	409.824.768.594	1.250.233.128.580	1.388.676.127.665	1.630.953.830.893	1.760.434.280.304
7.	STTP	123.635.526.965	185.705.201.171	174.176.717.866	216.024.079.834	255.088.886.019
8.	ROTI	188.577.521.074	270.538.700.440	279.777.368.831	135.364.021.139	127.171.436.363
9.	SKBM	89.115.994.107	40.150.568.620	22.545.456.050	25.880.464.791	15.954.632.472
10.	SKLT	16.480.714.984	20.066.791.849	20.646.121.074	22.970.715.348	31.954.131.252
11.	ULTJ	283.360.914.211	523.100.215.029	709.825.635.742	711.681.000.000	701.607.000.000

### Lampiran 3

#### Daftar Total Aset Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	1.284.150.037.341	1.485.826.210.015	1.25.964.152.418	1.392.636.444.501	1.168.956.042.706
2.	DLTA	997.443167.000	1.038.321.916.000	1.197.796.650.000	1.340.842.765.000	1.523.517.170.000
3.	ICBP	24.910.211.000.000	26.560.624.000.000	28.901.948.000.000	31.619.514.000.000	34.367.153.000.000
4.	INDF	85.938.885.000.000	91.831.526.000.000	82.174.515.000.000	87.939.488.000.000	96.537.796.000.000
5.	MLBI	2.231.051.000.000	2.100.853.000.000	2.275.038.000.000	2.510.078.000.000	2.889.501.000.000
6.	MYOR	10.291.108.029.334	11.342.715.686.221	12.922.421.859.142	14.915.849.800.251	17.591.706.426.634
7.	STTP	1.700.204.093.895	1.919.568.037.170	2.336.411.494.941	2.342.432.443.196	2.631.189.810.030
8.	ROTI	2.142.894.276.216	2.706.323.637.034	2.919.640.858.718	4.559.573.709.411	4.393.810.380.883
9.	SKBM	649.534.031.113	764.484.248.710	1.001.657.012.004	1.623.027.475.045	1.771.365.972.009
10.	SKLT	331.574.891.637	377.110.748.359	568.239.939.951	636.284.210.210	747.293.725.435
11.	ULTJ	2.917.083.567.355	3.539.995.910.248	4.239.199.641.365	5.186.940.000.000	5.555.871.000.000

## Lampiran 4

### Daftar Total Liabilitas Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	746.598.65.219	845.932.695.663	538.044.038.690	489.592.257.434	192.308.466.864
2.	DLTA	237.047.063.000	188.700.435.000	185.422.642.000	196.197.372.000	239.353.356.000
3.	ICBP	9.870.264.000.000	10.173.713.000.000	10.401.125.000.000	11.295.184.000.000	11.660.003.000.000
4.	INDF	44.710.509.000.000	48.709.933.000.000	38.233.092.000.000	41.182.764.000.000	46.620.996.000.000
5.	MLBI	1.677.254.000.000	1.334.373.000.000	1.454.398.000.000	1.445.173.000.000	1.721.965.000.000
6.	MYOR	6.190.553.036.545	6.148.255.759.034	6.657.165.872.077	7.561.503.434.179	9.049.161.944.940
7.	STTP	884.693.224.635	910.758.598.913	1.167.899.357.271	957.660.374.836	984.801.863.078
8.	ROTI	1.182.771.921.472	1.517.788.685.162	1.476.889.086.692	1.739.467.993.982	1.476.909.260.772
9.	SKBM	331.624.254.750	420.396.429.549	633.267.725.358	599.790.014.646	730.789.419.438
10.	SKLT	178.206.785.017	225.066.080.248	272.088.644.079	328.714.435.982	408.057.718.435
11.	ULTJ	651.985.807.625	742.490.216.326	749.966.146.582	978.185.000.000	780.915.000.000

## Lampiran 5

### Daftar Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	1,500	675	1,350	1,290	1,375
2.	DLTA	390,000	5,200	5,000	4,590	5,500
3.	ICBP	13,100	13,475	8,575	8,900	10,450
4.	INDF	6,750	5,175	7,925	7,625	7,450
5.	MLBI	11,950	8,200	11,750	13,675	16,000
6.	MYOR	20,900	30,500	1,645	2,020	2,620
7.	STTP	2,880	3,015	3,190	4,360	3,750
8.	ROTI	1,385	1,265	1,600	1,275	1,200
9.	SKBM	970	945	640	715	695
10.	SKLT	300	370	308	1,100	1,500
11.	ULTJ	3,720	3,945	4,570	1,295	1,350

## Lampiran 6

### Daftar Total Ekuitas Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	537.551.172.122	639.893.514.352	887.920.113.728	903.044.187.067	976.647.575.842
2.	DLTA	760.396.104.000	849.621.841.000	1.012.374.008.000	1.144.645.393.000	1.284.163.814.000
3.	ICBP	15.039.947.000.000	16.386.911.000.000	18.500.823.000.000	20.324.330.000.000	22.707.150.000.000
4.	INDF	41.228.376.000.000	43.121.593.000.000	43.941.423.000.000	46.756.724.000.000	49.916.800.000.000
5.	MLBI	553.797.000.000	766.480.000.000	820.640.000.000	1.064.905.000.000	1.167.536.000.000
6.	MYOR	4.100.554.992.789	5.194.459.927.187	6.265.255.987.065	7.354.346.366.072	8.542.544.481.694
7.	STTP	815.510.869.260	1.008.809.438.257	1.168.512.137.670	1.384.772.068.360	1.646.387.946.952
8.	ROTI	960.122.354.744	1.188.534.951.872	1.442.751.772.026	2.820.105.715.429	2.916.901.120.111
9.	SKBM	317.909.776.363	344.087.439.659	368.389.286.646	1.023.237.460.399	1.040.576.552.571
10.	SKLT	153.368.106.620	152.044.668.111	296.151.295.872	307.569.774.228	339.236.007.000
11.	ULTJ	2.265.097.759.730	2.797.505.693.922	3.489.233.494.783	4.208.755.000.000	4.774.956.000.000

## Lampiran 7

### Daftar Jumlah Saham yang Beredar Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	297.500.000	595.000.000	595.000.000	595.000.000	595.000.000
2.	DLTA	16.013.181	800.659.050	800.659.050	800.659.050	800.659.050
3.	ICBP	5.830.954.000	5.830.954.000	11.661.908.000	11.661.908.000	11.661.908.000
4.	INDF	8.780.426.500	8,780,426,500	8,780,426,500	8,780,426,500	8,780,426,500
5.	MLBI	2.107.000.000	2.107.000.000	2.107.000.000	2.107.000.000	2.107.000.000
6.	MYOR	894.347.989	894.347.989	22.358.699.725	22.358.699.725	22.358.699.725
7.	STTP	1.310.000.000	1.310.000.000	1.310.000.000	1.310.000.000	1.310.000.000
8.	ROTI	5.061.800.000	5.061.800.000	5.061.800.000	6.186.488.888	6.186.488.888
9.	SKBM	936.530.894	936.530.894	936.530.894	1.726.003.217	936.530.894
10.	SKLT	690.740.500	690.740.500	690.740.500	690.740.500	690.740.500
11.	ULTJ	2.888.382.000	2.888.382.000	2.888.382.000	2.888.382.000	11.553.528.000

## Lampiran 8

### Daftar Pertumbuhan Penjualan Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	0,4621	-0,0584	0,1807	0,0346	-0,1476
2.	DLTA	0,0141	-0,2044	0,1079	0,0030	0,1488
3.	ICBP	0,1964	0,0572	0,2383	0,0747	0,0005
4.	INDF	0,1015	0,0074	0,0420	0,0515	0,0457
5.	MLBI	0,4610	0,3978	0,2103	0,0387	0,0767
6.	MYOR	0,1790	0,0458	0,2383	0,1344	0,1558
7.	STTP	0,2806	0,1722	0,0333	0,0747	0,0005
8.	ROTI	0,2489	0,1565	0,1598	-0,0122	0,1106
9.	SKBM	0,1420	-0,0800	0,1019	0,2267	0,0611
10.	SKLT	0,2017	0,0935	0,1191	0,0963	0,1431
11.	ULTJ	0,1319	0,1218	0,0665	0,0413	0,1216

## Lampiran 9

### Daftar Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	0,0319	0,0717	0,1751	0,0771	0,0793
2.	DLTA	0,2892	0,1850	0,2125	0,2087	0,2219
3.	ICBP	0,1016	0,1101	0,1256	0,1121	0,1356
4.	INDF	0,0599	0,0404	0,0641	0,0585	0,0514
5.	MLBI	0,4563	0,4365	0,4317	0,5267	0,4239
6.	MYOR	0,0398	0,1102	0,1075	0,1093	0,1001
7.	STTP	0,0727	0,0967	0,0745	0,0922	0,0969
8.	ROTI	0,0880	0,1000	0,0958	0,0297	0,0289
9.	SKBM	0,1372	0,0525	0,0225	0,0159	0,0090
10.	SKLT	0,0497	0,1532	0,0363	0,3610	0,4276
11.	ULTJ	0,0971	0,1478	0,1674	0,1372	0,1263

## Lampiran 10

### Daftar Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	27,8811	28,0270	27,9859	27,9622	27,7871
2.	DLTA	27,6285	27,6686	27,8115	27,9243	28,0520
3.	ICBP	30,8463	30,9105	30,9949	31,0848	31,1681
4.	INDF	32,0847	32,1510	32,0399	32,1077	32,2010
5.	MLBI	32,1433	31,3734	28,4530	28,5513	28,6921
6.	MYOR	29,9623	30,0596	30,1900	30,3334	30,4984
7.	STTP	28,1618	28,2831	28,4796	28,4822	28,5985
8.	ROTI	28,3932	28,6266	28,7025	29,1483	29,1112
9.	SKBM	27,1995	27,3625	27,6327	28,1153	28,2028
10.	SKLT	26,5271	26,6558	27,0658	28,1789	28,3397
11.	ULTJ	28,7016	28,8951	27,0754	27,2772	27,3459

## Lampiran 11

### Daftar Struktur Modal Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	0,2581	0,5693	0,3773	0,3516	0,1645
2.	DLTA	0,2377	0,1817	0,1548	0,4632	0,1571
3.	ICBP	0,3962	0,3830	0,3599	0,3572	0,3393
4.	INDF	0,5203	0,5304	0,4653	0,4683	0,4829
5.	MLBI	0,7518	0,6352	0,6929	0,5757	0,6596
6.	MYOR	0,6015	0,5420	0,5152	0,5069	0,5144
7.	STTP	0,5203	0,4745	0,4999	0,4088	0,3743
8.	ROTI	0,5520	0,5608	0,5058	0,3815	0,3361
9.	SKBM	0,5106	0,5499	0,6322	0,3696	0,2126
10.	SKLT	0,5375	0,5968	0,4788	0,5166	0,5460
11.	ULTJ	0,2235	0,2097	0,1769	0,1886	0,1406

## Lampiran 12

### Daftar Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2014-2018

No.	Kode	2014	2015	2016	2017	2018
1.	CEKA	0,8302	0,6276	0,9046	0,8500	0,8377
2.	DLTA	8,2130	3,9003	3,9544	3,2106	3,4292
3.	ICBP	5,0788	4,7948	5,4052	5,1067	5,3669
4.	INDF	4,4376	4,0537	1,5836	1,4319	1,3105
5.	MLBI	45,4655	22,5412	30,1682	27,0571	28,8745
6.	MYOR	14,5584	5,2513	5,8705	6,1412	8,8574
7.	STTP	4,6263	3,9152	3,5763	4,1246	2,9838
8.	ROTI	7,3018	5,3875	6,6135	2,7970	2,5451
9.	SKBM	2,8575	2,5721	1,6270	1,2061	1,1528
10.	SKLT	1,3511	1,6809	0,7184	2,4704	3,0542
11.	ULTJ	4,7436	4,0732	3,7830	0,8887	3,2665

## Lampiran 13

### OUTPUT HASIL SPSS

#### Hasil Uji Asusmi Klasik

#### Uji Normalitas

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96225047
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.064
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.480
Asymp. Sig. (2-tailed)		.975

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

#### Uji Autokorelasi

##### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.282 <sup>a</sup>	.080	.006	.80166	1.786

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.638	.065		9.778	.000
	Pertumbuhan Perusahaan	.008	.127	.009	.063	.950
	Profitabilitas	.011	.105	.015	.106	.916
	Ukuran Perusahaan	.061	.065	.134	.938	.353
	Struktur Modal	-.051	.099	-.074	-.520	.605

a. Dependent Variable: Abs\_RES

**Uji Multikolinieritas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.259	.114		2.280	.027		
	Pertumbuhan Perusahaan	-.144	.222	-.091	-.648	.520	.931	1.074
	Profitabilitas	.194	.184	.148	1.055	.297	.934	1.071
	Ukuran Perusahaan	-.140	.113	-.171	-1.236	.222	.957	1.045
	Struktur Modal	-.196	.172	-.157	-1.136	.261	.962	1.039

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## UJI PENGARUH LANGSUNG

### Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur modal

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.304 <sup>a</sup>	.092	.075	.150060

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.121	1	.121	5.392	.024 <sup>a</sup>
	Residual	1.193	53	.023		
	Total	1.315	54			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.389	.027		14.229	.000
	Pertumbuhan Perusahaan	.384	.165	.304	2.322	.024

a. Dependent Variable: Struktur Modal

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur modal**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.276 <sup>a</sup>	.076	.059	.151386

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.100	1	.100	4.373	.041 <sup>a</sup>
	Residual	1.215	53	.023		
	Total	1.315	54			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Struktur Modal

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.383	.031		12.407	.000
	Profitabilitas	.338	.162	.276	2.091	.041

a. Dependent Variable: Struktur Modal

**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur modal**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.273 <sup>a</sup>	.075	.057	.151521

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.098	1	.098	4.271	.044 <sup>a</sup>
	Residual	1.217	53	.023		
	Total	1.315	54			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.329	.368		-.892	.376
	Ukuran Perusahaan	.026	.013	.273	2.067	.044

a. Dependent Variable: Struktur Modal

## Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.396 <sup>a</sup>	.157	.141	7.943099

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	623.098	1	623.098	9.876	.003 <sup>a</sup>
	Residual	3343.919	53	63.093		
	Total	3967.017	54			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.120	1.446		2.158	.035
	Pertumbuhan Perusahaan	27.483	8.745	.396	3.143	.003

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan****Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.734 <sup>a</sup>	.539	.531	5.871295

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2139.996	1	2139.996	62.079	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1827.022	53	34.472		
	Total	3967.017	54			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.899	1.197		-.751	.456
	Profitabilitas	49.413	6.271	.734	7.879	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan****Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.270 <sup>a</sup>	.073	.056	8.329767

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	289.612	1	289.612	4.174	.046 <sup>a</sup>
	Residual	3677.406	53	69.385		
	Total	3967.017	54			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-35.117	20.241		-1.735	.089
	Ukuran Perusahaan	1.424	.697	.270	2.043	.046

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.506 <sup>a</sup>	.256	.242	7.462941

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1015.157	1	1015.157	18.227	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2951.861	53	55.695		
	Total	3967.017	54			

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.810	2.981		-1.949	.057
	Struktur Modal	27.786	6.508	.506	4.269	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

## UJI SIGNIFIKANSI

### Model Substruktur 1

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.443 <sup>a</sup>	.196	.149	.143958

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.258	3	.086	4.149	.010 <sup>a</sup>
	Residual	1.057	51	.021		
	Total	1.315	54			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.304	.353		-.860	.394
	Pertumbuhan Perusahaan	.277	.164	.219	1.689	.097
	Profitabilitas	.286	.157	.233	1.820	.075
	Ukuran Perusahaan	.023	.012	.238	1.873	.067

a. Dependent Variable: Struktur Modal

**Model Substruktur 2****Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.837 <sup>a</sup>	.701	.677	4.870153

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

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2781.098	4	695.275	29.314	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1185.919	50	23.718		
	Total	3967.017	54			

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-34.509	12.041		-2.866	.006
	Pertumbuhan Perusahaan	11.888	5.699	.171	2.086	.042
	Profitabilitas	42.927	5.480	.638	7.833	.000
	Ukuran Perusahaan	.959	.427	.182	2.246	.029
	Struktur Modal	12.517	4.737	.228	2.642	.011

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Nomor : ...../FEK.1/PP.00.9/03/2019  
Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 26 Maret 2019

**SURAT KETERANGAN**

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Silvyia Putri Maharani  
NIM : 15510155  
Jurusan : Ekonomi/Manajemen  
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang  
Judul Penelitian : Pengaruh Pertumbuhan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.











a.n. Dekan,  
Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang,

Muh. Narang Choiruddin SE., MM.



## BUKTI KONSULTASI

Nama : Silvya Putri Maharani  
NIM/Jurusan : 15510155/Manajemen  
Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM  
Skripsi : Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* (Studi Kasus Pada Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2018)

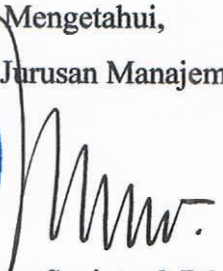
No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan
1.	4 Februari 2019	Pengajuan Judul	1. 
2.	12 Februari 2019	Konsultasi Latar Belakang	2. 
3.	18 Februari 2019	Konsultasi Bab I-III	3. 
4.	27 Februari 2019	Revisi	4. 
5.	13 Maret 2019	Acc Bab I-III	5. 
6.	29 Maret 2019	Seminar Proposal	6. 
7.	1 April 2019	Acc Proposal	7. 
8.	9 Mei 2019	Konsultasi bab I-V	8. 
9.	20 Mei 2019	Revisi	9. 
10.	27 Mei 2019	Acc Skripsi	10. 

Malang, 27 Mei 2019

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen



  
Drs. Agus Sucipto, MM †  
NIP. 19670816 200312 1 001



KEMENTERIAN AGAMA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG  
FAKULTAS EKONOMI

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME  
(FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E.,M.SA  
NIP : 197612102009122001  
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Silvy Putri Maharani  
NIM : 15510155  
Handphone : +6281-2816-75170  
Konsentrasi : Keuangan  
Email : [silvyaputrimaharani@gmail.com](mailto:silvyaputrimaharani@gmail.com)

Judul Skripsi : Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel *Intervening* ( Studi Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
19%	16%	1%	4%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 24 Juni 2019  
UP2M

Zuraidah, S.E.,M.SA  
197612102009122001

Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening

ORIGINALITY REPORT

<b>19%</b>	<b>16%</b>	<b>1%</b>	<b>4%</b>
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

<b>1</b>	<b>etheses.uin-malang.ac.id</b> Internet Source	<b>8%</b>
<b>2</b>	<b>Submitted to Universitas Muria Kudus</b> Student Paper	<b>1%</b>
<b>3</b>	<b>Submitted to Udayana University</b> Student Paper	<b>&lt;1%</b>
<b>4</b>	<b>eprints.radenfatah.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>5</b>	<b>repository.unpas.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>6</b>	<b>lib.uin-malang.ac.id</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>7</b>	<b>media.neliti.com</b> Internet Source	<b>&lt;1%</b>
<b>8</b>	<b>Dedi Suhendro. "PENGARUH KUALITAS SISTEM, KUALITAS INFORMASI, KUALITAS</b>	<b>&lt;1%</b>

PELAYANAN DAN EKSPEKTASI KINERJA  
 TERHADAP KEPUASAN PENGGUNA DALAM  
 PENERAPAN SISTEM TEKNOLOGI  
 INFORMASI PADA KOPERASI DI KOTA  
 PEMATANGSIANTAR", Jurasik (Jurnal Riset  
 Sistem Informasi dan Teknik Informatika), 2017

Publication

9	<a href="http://eprints.iain-surakarta.ac.id">eprints.iain-surakarta.ac.id</a> Internet Source	<1 %
10	<a href="http://nurinautami.blogspot.com">nurinautami.blogspot.com</a> Internet Source	<1 %
11	Submitted to Universitas Muhammadiyah Surakarta Student Paper	<1 %
12	<a href="http://repository.unhas.ac.id">repository.unhas.ac.id</a> Internet Source	<1 %
13	Submitted to Coventry University Student Paper	<1 %
14	Submitted to University of Surrey Roehampton Student Paper	<1 %
15	<a href="http://thesis.binus.ac.id">thesis.binus.ac.id</a> Internet Source	<1 %
16	<a href="http://krishnaufalanugrahobby.blogspot.com">krishnaufalanugrahobby.blogspot.com</a> Internet Source	<1 %
17	<a href="http://www.coursehero.com">www.coursehero.com</a>	

	Internet Source	<1 %
18	<a href="http://ejournal.unp.ac.id">ejournal.unp.ac.id</a> Internet Source	<1 %
19	<a href="http://ejournal.stienusa.ac.id">ejournal.stienusa.ac.id</a> Internet Source	<1 %
20	Guler Aras, Filiz Mutlu Yildirim. "The impact of corporate finance decisions on market value in emerging markets", International Journal of Productivity and Performance Management, 2018 Publication	<1 %
21	<a href="http://usepmulyana.files.wordpress.com">usepmulyana.files.wordpress.com</a> Internet Source	<1 %
22	<a href="http://intranet.sman2bdg.sch.id">intranet.sman2bdg.sch.id</a> Internet Source	<1 %
23	<a href="http://lib.unnes.ac.id">lib.unnes.ac.id</a> Internet Source	<1 %
24	<a href="http://pembinaan-putra.almultazam.sch.id">pembinaan-putra.almultazam.sch.id</a> Internet Source	<1 %
25	Hajeri Hajeri, Erlinda Yurisinthae, Eva Dolorosa. "Analisis Penentuan Sektor Unggulan Perekonomian di Kabupaten Kubu Raya", Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan, 2015	<1 %

Publication

26	<a href="http://jurnal.unpand.ac.id">jurnal.unpand.ac.id</a> Internet Source	<1 %
27	<a href="http://digilib.unpas.ac.id">digilib.unpas.ac.id</a> Internet Source	<1 %
28	<a href="http://ejournal.unsrat.ac.id">ejournal.unsrat.ac.id</a> Internet Source	<1 %
29	Submitted to University of Gloucestershire Student Paper	<1 %
30	<a href="http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id">administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id</a> Internet Source	<1 %
31	Submitted to Liverpool John Moores University Student Paper	<1 %
32	<a href="http://ibn.ac.id">ibn.ac.id</a> Internet Source	<1 %
33	<a href="http://www.e-rsatz.info">www.e-rsatz.info</a> Internet Source	<1 %
34	<a href="http://eprints.uns.ac.id">eprints.uns.ac.id</a> Internet Source	<1 %
35	<a href="http://jurnal.umrah.ac.id">jurnal.umrah.ac.id</a> Internet Source	<1 %
36	Submitted to International School of Management and Technology Student Paper	<1 %

37	Submitted to University of Northampton Student Paper	<1%
38	eprints.dinus.ac.id Internet Source	<1%
39	marinki.blogdetik.com Internet Source	<1%
40	library.upnvj.ac.id Internet Source	<1%
41	Submitted to University of Derby Student Paper	<1%
42	Submitted to University of Hull Student Paper	<1%
43	stekom.ac.id Internet Source	<1%
44	Submitted to iGroup Student Paper	<1%
45	www.pekerjadata.com Internet Source	<1%
46	ejournal-s1.undip.ac.id Internet Source	<1%
47	repositori.uin-alauddin.ac.id Internet Source	<1%
48	www.statistikian.com Internet Source	<1%

49	<a href="http://repository.radenintan.ac.id">repository.radenintan.ac.id</a> Internet Source	<1%
50	<a href="http://eprints.unsri.ac.id">eprints.unsri.ac.id</a> Internet Source	<1%
51	<a href="http://www.syababhidayatullah.or.id">www.syababhidayatullah.or.id</a> Internet Source	<1%
52	<a href="http://eprints.walisongo.ac.id">eprints.walisongo.ac.id</a> Internet Source	<1%
53	<a href="http://www.mitrariset.com">www.mitrariset.com</a> Internet Source	<1%
54	<a href="http://pengusahamuslim.com">pengusahamuslim.com</a> Internet Source	<1%
55	Submitted to Universitas Jember Student Paper	<1%
56	<a href="http://repository.widyatama.ac.id">repository.widyatama.ac.id</a> Internet Source	<1%
57	<a href="http://www.muis.gov.sg">www.muis.gov.sg</a> Internet Source	<1%
58	<a href="http://dspace.cuni.cz">dspace.cuni.cz</a> Internet Source	<1%
59	<a href="http://julrahmatiyalfajri.wordpress.com">julrahmatiyalfajri.wordpress.com</a> Internet Source	<1%
60	Submitted to UIN Syarif Hidayatullah Jakarta	

	Student Paper	<1 %
61	Submitted to STIE Perbanas Surabaya Student Paper	<1 %
62	<a href="http://www.eddyelly.com">www.eddyelly.com</a> Internet Source	<1 %
63	<a href="http://journal.uii.ac.id">journal.uii.ac.id</a> Internet Source	<1 %
64	Submitted to Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia Student Paper	<1 %
65	<a href="http://stiestembi.ac.id">stiestembi.ac.id</a> Internet Source	<1 %
66	<a href="http://rizqiamaliasani.blogspot.com">rizqiamaliasani.blogspot.com</a> Internet Source	<1 %
67	<a href="http://mediatrend.trunojoyo.ac.id">mediatrend.trunojoyo.ac.id</a> Internet Source	<1 %
68	<a href="http://docobook.com">docobook.com</a> Internet Source	<1 %
69	Submitted to University of Wolverhampton Student Paper	<1 %
70	<a href="http://documents.mx">documents.mx</a> Internet Source	<1 %
	<a href="http://anzdoc.com">anzdoc.com</a>	

71	Internet Source	<1 %
72	<a href="http://www.konsistensi.com">www.konsistensi.com</a> Internet Source	<1 %
73	<a href="http://journals.ums.ac.id">journals.ums.ac.id</a> Internet Source	<1 %
74	<a href="http://digilib.esaunggul.ac.id">digilib.esaunggul.ac.id</a> Internet Source	<1 %
75	<a href="http://teganuku.blogspot.com">teganuku.blogspot.com</a> Internet Source	<1 %
76	<a href="http://skripsi-baru.blogspot.com">skripsi-baru.blogspot.com</a> Internet Source	<1 %
77	<a href="http://www.acityawara.com">www.acityawara.com</a> Internet Source	<1 %
78	<a href="http://portal.kopertis3.or.id">portal.kopertis3.or.id</a> Internet Source	<1 %
79	<a href="http://jurnal.stiesia.ac.id">jurnal.stiesia.ac.id</a> Internet Source	<1 %
80	<a href="http://ristek.go.id">ristek.go.id</a> Internet Source	<1 %
81	<a href="http://es.scribd.com">es.scribd.com</a> Internet Source	<1 %
82	<a href="http://lontar.ui.ac.id">lontar.ui.ac.id</a> Internet Source	<1 %

83	<a href="http://library.umn.ac.id">library.umn.ac.id</a> Internet Source	<1%
84	<a href="http://simkes.fk.ugm.ac.id">simkes.fk.ugm.ac.id</a> Internet Source	<1%
85	<a href="http://jurnal.pustakaindonesia.com">jurnal.pustakaindonesia.com</a> Internet Source	<1%
86	<a href="http://ojs.unud.ac.id">ojs.unud.ac.id</a> Internet Source	<1%
87	<a href="http://elib.unikom.ac.id">elib.unikom.ac.id</a> Internet Source	<1%
88	<a href="http://eprints.perbanas.ac.id">eprints.perbanas.ac.id</a> Internet Source	<1%
89	<a href="http://berembunilmu.blogspot.com">berembunilmu.blogspot.com</a> Internet Source	<1%
90	Submitted to Anglia Ruskin University Student Paper	<1%
91	<a href="http://www.scribd.com">www.scribd.com</a> Internet Source	<1%
92	<a href="http://repository.usu.ac.id">repository.usu.ac.id</a> Internet Source	<1%
93	Submitted to University of South Australia Student Paper	<1%
94	Submitted to UIN Sunan Gunung Djati	

	<b>Bandung</b> Student Paper	<1%
95	Sudaryono --. "Aplikasi Analisis (Path Analysis) Berdasarkan Urutan Penempatan Variabel Dalam Penelitian", Jurnal Pendidikan dan Kebudayaan, 2011 Publication	<1%
96	Submitted to University of Westminster Student Paper	<1%
97	Submitted to Universitas Diponegoro Student Paper	<1%
98	M. Rustam. "Penentuan Struktur Modal Optimal Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Kontruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan, 2015 Publication	<1%
99	Submitted to Universitas Putera Batam Student Paper	<1%

Exclude quotes    Off  
Exclude bibliography    Off

Exclude matches    Off

## BIODATA PENELITI

**Nama Lengkap** : **Silvy Putri Maharani**  
**Tempat, Tanggal Lahir** : Malang, 12 Desember 1996  
**Alamat Asal** : Jl. Rogonoto Timur RT 03 RW 03 Damean  
Tamanharjo Singosari Malang  
**Alamat Tinggal** : Jl. Rogonoto Timur RT 03 RW 03 Damean  
Tamanharjo Singosari Malang  
**No. Hp** : 081281675170  
**E-mail** : [silvyaputrimaharani@gmail.com](mailto:silvyaputrimaharani@gmail.com)

### Pendidikan Formal


2001-2003 : TK Angkasa II Singosari  
2003-2009 : SD Negeri Tamanharjo 1 Singosari  
2009-2012 : SMP Negeri 1 Singosari  
2012-2015 : SMA Negeri 1 Lawang  
2015-2019 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi  
UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

### Pendidikan Non Formal

2015-2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Malang  
2016-2017 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris UIN Malang

### Aktivitas dan Pelatihan

- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan (OPAK) Tahun 2015
- Peserta Orientasi Pengenalan Akademik dan Kemahasiswaan Fakultas Ekonomi (OPAK FE) Tahun 2015
- Peserta Orientasi Jurusan Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015

- 
- Peserta Sosialisasi Manasik Haji yang diselenggarakan Pusat Ma'had Al Jami;ah UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
  - Peserta Seminar Sex Education yang Diselenggarakan Mabna Ibn Khaldun MSAA UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2015
  - Peserta Seminar Nasional Youngpreneur Be A Marketer To Be A Youngpreneur Jurusan Manajemen Tahun 2015
  - Peserta Seminar dan Bedah Buku Mabna Fatimah Az-zahra MSAA UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2016
  - Peserta Talk Show dan Bedah Kitab Qurrotul Uyun Mabna Ibn Sina MSAA UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2016
  - Praktik Kerja Lapangan di Bank BTPN Purnabakti KC. Blitar Tahun 2018
  - Peserta Kuliah Umum BRI Syariah Tahun 2018
  - Peserta Penulisan Skripsi Integrasi Sains dan Islam Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2018
  - Peserta Pelatihan SPSS Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2018
  - Peserta Relaunching Galeri Investasi Syariah dan Sosialisasi Pasar Modal Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2018