



Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia

Mega Fortuna Ariani¹, Evaluati Amaniyah²

^{1,2} Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

INFO ARTIKEL

Abstract

Sejarah Artikel:

Diterima

Diperbaiki

Disetujui

Keywords:

Leadership Style, Financial Compensation, and Motivation.

The Company value is one of the most important things in a company. The value of the company is reflected by the stock price which shows the public's assessment of the company's financial performance. The value of the company is able to increase the welfare of shareholders if the share price increases because the value of the company shows the level of welfare of the shareholders. The purpose of this study is to determine the effect of capital structure, company growth and company financial performance on company value in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015 - 2019. This study uses a quantitative approach and statistical tools like multiple regression analysis in conducting hypothesis testing. Partially, the results of this study show that company value in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015 - 2019 is affected by capital structure and financial company performance, while company growth does not affect company value . Simultaneously, the results of this study show that capital structure, company growth, and company financial performance effect on the value of company in food and beverage sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange. The coefficient of determination (R^2) in this study is 74.6%, this indicates that capital structure, company growth and financial performance company can explain company value about 74.6%, while 25.4% is explained by other variables outside of this study.

✉ Penulis Korespondensi*

Evaluati Amaniyah

Email:

evaluati.amaniyah@trunojoyo.ac.id

P-ISSN: 2775-3093

E-ISSN: 2792-0167

DOI :

Citation : Ariani, Intan Yullia & Evaluati Amaniyah (2021), Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Kajian Ilmu Manajemen, 1 (3), hlm. 265-274

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan pada dasarnya yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Sehingga, dengan adanya perencanaan strategi keuangan yang baik dapat menyejahterakan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah salah satu hal terpenting dalam perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan oleh harga saham yang menunjukkan penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan (Harmono 2003:233). Nilai perusahaan berkaitan dengan penilaian masyarakat atau investor yang dapat terlihat dalam pergerakan harga saham. Nilai perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham jika harga saham mengalami peningkatan karena nilai perusahaan menunjukkan tingkat kesejahteraan pemilik saham. Tingginya harga saham, maka akan berdampak pada tingginya tingkat kesejahteraan pemegang saham. "Nilai perusahaan merupakan salah satu tolak ukur bagi pasar untuk memberikan penilaian secara keseluruhan terhadap suatu perusahaan" (Salvatore 2011:10).

Nilai perusahaan dapat dianalisis dalam perhitungan rasio *Price Book Value* (PBV) yaitu rasio perbandingan harga pasar saham dengan nilai buku. Rasio PBV (*Price Book Value*) digunakan dalam pengambilan keputusan dalam investasi. Rasio PBV dinilai tepat dalam pengukuran nilai perusahaan karena menurut (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:141), PBV adalah rasio yang menjelaskan besarnya pasar menghargai nilai buku perusahaan. Selain itu, nilai buku dinilai sederhana dan stabil untuk menjadi perbandingan dengan harga saham. Harga saham naik apabila permintaan saham suatu perusahaan terus meningkat. Hal ini disebabkan tingginya laba yang dihasilkan, tingginya dividen yang dibagikan, dan tingginya likuiditas perusahaan.

Struktur modal dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yaitu sumber dana perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (Farah Margaretha, 2004). Teori struktur modal menjelaskan bahwa saat struktur modal berada dititik optimal, lalu terjadi penambahan hutang, maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan karena terdapat risiko keuangan. Pada *trade off theory* (diasumsikan titik target struktur modal belum optimal), ketika rasio utang ditingkatkan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Struktur modal bertujuan mengkombinasikan berbagai sumber dana perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional yang diharapkan memaksimalkan harga saham dan meminimalkan biaya modal. Dalam menentukan target yang optimal pada struktur modal, diperlukan peran manajemen perusahaan untuk menentukan kombinasi hutang dan ekuitas. Struktur modal dapat diukur dengan *long term debt to equity ratio* yang menggambarkan seberapa besar komposisi antara hutang jangka panjang dengan total modal sendiri. *Long term debt to equity ratio* dinilai tepat dalam mengukur struktur modal karena menjelaskan besaran total ekuitas membiayai hutang jangka panjang.

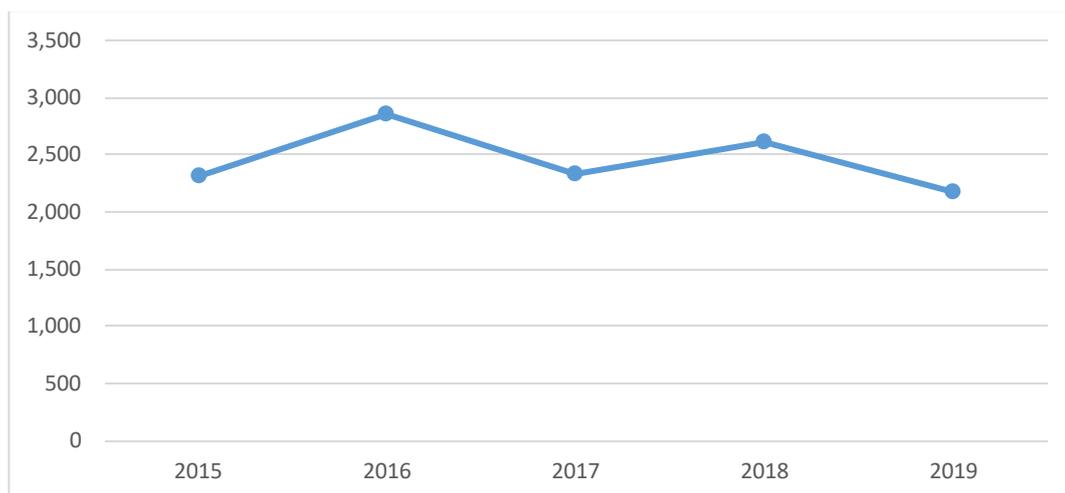
Faktor selanjutnya yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi usahanya pada perekonomian dimana perusahaan beroperasi (Nasehah dan Widyarti, 2012:3). Rusiah, dkk. (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan variabel pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik, relatif lebih mudah untuk mengakses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Hal ini karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk membayar bunga ketika menggunakan hutang jangka panjang dalam menjalankan kegiatan operasional (Safrida, 2008:2). Perusahaan yang tumbuh dengan baik dan cepat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu bersaing dalam pasar. Pertumbuhan ini akan menarik persepsi positif investor terhadap perusahaan, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Pengukuran pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dan dianalisis melalui pertumbuhan total aktiva perusahaan, dimana pertumbuhan aset dimasa lalu akan

memberi gambaran tentang profitabilitas dan pertumbuhan yang akan dicapai dimasa datang. Sumber daya terbesar perusahaan adalah aset, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat dinilai dari total aset perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *Asset Growth Ratio*. ARG yaitu selisih antara total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode saat ini dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Semakin meningkatnya aset diharapkan semakin besar hasil dari operasional perusahaan (Mahatma dan Wirajaya, 2013).

Peningkatan perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan yang baik tidak hanya untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan, tetapi juga untuk meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa aspek yang harus diperhatikan dalam mengelola kinerja keuangan perusahaan yaitu investasi, pendanaan, serta manajemen aset. Menurut Sadeli (2011:24) tujuan dari ketiga aktivitas tersebut bermuara pada satu prinsip yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba. Semakin besar kinerja keuangan perusahaan, maka menunjukkan bahwa semakin besar pula penilaian investor terhadap perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur menggunakan *Return on Assets*. Rasio ROA menjelaskan seberapa besar pengembalian atau laba yang dapat dihasilkan atas investasi yang ditanamkan dalam bentuk aset (Muhardi, 2013:64). ROA dinilai tepat dalam mengukur kinerja keuangan karena ROA menunjukkan tingkat pengembalian investasi.

Dalam penelitian ini, peneliti memilih perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Perusahaan ini merupakan perusahaan industri barang konsumsi yang menghasilkan barang setengah jadi atau barang jadi dari pengolahan bahan baku. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman bertujuan untuk memenuhi kebutuhan konsumsi masyarakat. Perusahaan industri barang konsumsi ini merupakan perusahaan yang melaju pesat. Hal ini ditunjukkan oleh jumlah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode semakin meningkat. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman ini pada tahun 2015 telah tercatat ada 18 perusahaan, hingga saat ini pada tahun 2019 telah tercatat ada 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).



Sumber: Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Gambar 1
Pergerakan Indeks Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman
Pada Tahun 2015 – 2019

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa pergerakan indeks harga saham perusahaan makanan dan minuman ini berada dalam harga yang cukup tinggi yaitu berkisar antara 2.169 - 2.863. Namun, Pergerakan indeks harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman periode tahun 2015 – 2019 bergerak secara fluktuatif. Pergerakan indeks harga saham ini juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman dari tahun ke tahun bergerak secara fluktuatif. Indeks harga saham pada tahun 2015 yaitu 2.314. Pada tahun 2016, indeks harga sahamnya meningkat menjadi 2.863. Pada tahun 2017 mengalami penurunan indeks harga saham menjadi 2.334. Kemudian, pada tahun 2018 mengalami kenaikan menjadi 2.617. Hingga pada tahun 2019, indeks harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman mengalami penurunan menjadi 2.169.

Indeks harga saham tertinggi yaitu pada tahun 2016 sebesar 2.863, sedangkan indeks harga terendah yaitu pada tahun 2019 sebesar 2.169. Pergerakan indeks harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman ini menunjukkan bahwa masyarakat atau investor memberi respon positif dan tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan – perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Hal ini dikarenakan perusahaan sub sektor makanan dan minuman memiliki prospek yang baik sebagai pemenuh kebutuhan konsumsi masyarakat dan dapat menunjukkan nilai perusahaan yang baik. Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah

1. Apakah ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019 ?
2. Apakah ada pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019 ?
3. Apakah ada pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019 ?
4. Apakah struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019 ?

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dengan menggunakan alat bantu statistik dalam melakukan pengujian hipotesis. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang dapat digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, analisis data berupa statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang diterapkan (Sugiyono, 2015:8). Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah dipublikasikan secara resmi di situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id,

Variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan menunjukkan tingkat kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan *Price to Book Value* menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}} \dots\dots\dots (1)$$

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal adalah bentuk proporsi pendanaan perusahaan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dijadikan sebagai pembiayaan operasional perusahaan. Struktur modal dapat diukur dengan *Long Term Debt to Equity* menggunakan rumus:

$$LDER = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan perubahan tingkat total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan *Assets Ratio Growth* menggunakan rumus:

$$ARG = \frac{\text{Total Aktiva } t - \text{Total Aktiva } t-1}{\text{Total Aktiva } t-1} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

Kinerja keuangan merupakan perimbangan antara laba bersih dengan total aktiva. Kinerja keuangan dapat diukur dengan *Return On Assets* menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

$$PBV_{i,t} = \alpha + \beta_1 LDER_{i,t} + \beta_2 ARG_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + e \dots\dots\dots (5)$$

Dimana α adalah konstanta, β_1 - β_3 adalah koefisien regresi, $PBV_{i,t}$ adalah nilai perusahaan i pada periode t , $LDER_{i,t}$ adalah struktur modal perusahaan i pada periode t , $ARG_{i,t}$ adalah pertumbuhan perusahaan i periode t , $ROA_{i,t}$ adalah kinerja keuangan perusahaan i periode t , dan e adalah *error*.

Hasil

Pengujian regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh antar variabel penelitian. Pada persamaan model regresi dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah struktur modal ($LDER$), pertumbuhan perusahaan (ARG) dan kinerja keuangan perusahaan (ROA), sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV). Dari hasil pengolahan data, diperoleh hasil regresi pada tabel 1.

Tabel 1: Hasil uji regresi linier berganda

Model	Koefisien Regresi	t _{hitung}	Sig.
Konstanta	-1,300		
LDER	0,156	5,671	0.000
AGR	0,038	0,809	0.422
ROA	0,742	13,021	0,000
F _{hitung} = 58,658			Sig = 0,000
R Square = 0,746			

Sumber: Data Sekunder, diolah 2020

Berdasarkan tabel 1 didapatkan persamaan model regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = -1,3 + 0,156 LDER + 0,038 AGR + 0,742 ROA + e$$

Berdasarkan masing-masing nilai koefisien dalam persamaan Regresi Linier berganda tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (a) sebesar -1,3 menunjukkan bahwa jika variabel bebas lainnya bernilai 0, maka variabel terikat nilai perusahaan bernilai sebesar -1,3.
2. Nilai koefisien regresi (b_1) sebesar 0,156 bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan struktur modal ($LDER$), maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,156. Begitu pula sebaliknya, jika setiap penurunan 1 satuan struktur modal ($LDER$), maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,156 dengan ketentuan variabel yang lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi (b_2) sebesar 0,038 bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pertumbuhan perusahaan (ARG), maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,038. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan 1

satuan pertumbuhan perusahaan (ARG), maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,038 dengan ketentuan variabel yang lain tetap.

4. Nilai koefisien regresi (b_3) sebesar 0,742 bertanda positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan kinerja keuangan perusahaan (ROA), maka akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,742. Begitu pula sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan kinerja keuangan perusahaan (ROA), maka akan menurunkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,742 dengan ketentuan variabel yang lain tetap.

Berdasarkan koefisien determinasi menunjukkan bahwa hasil dari *R Square* sebesar 0,746 atau 74,6%. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 74,6%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 25,4% dijelaskan oleh variabel atau faktor lain diluar dari penelitian ini.

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Cara dalam mengambil keputusan Uji t yaitu dengan melihat nilai t atau signifikansi $< 0,05$. Dapat disimpulkan bahwasannya jika terdapat hubungan antara variabel independen terhadap variabel secara parsial maka hipotesis diterima. Namun, jika t atau signifikansi $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (Hipotesis diterima), jika hasil menunjukkan sebaliknya maka (Hipotesis ditolak) (Ghozali, 2016:97). Kriteria pengujian hipotesis dapat dilihat sebagai berikut : jika sig $> 0,05$ maka H_0 diterima dan jika sig $< 0,05$ maka H_0 ditolak

Berdasarkan hasil pengujian SPSS uji T menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai t sebesar 5,671 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Nilai sig $< 0,05$ dan nilai beta yang dihasilkan positif yaitu sebesar 0,436. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian SPSS uji T menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai t sebesar 0,809 dengan tingkat signifikan sebesar 0,422. Nilai sig $> 0,05$ dan nilai beta yang dihasilkan positif yaitu sebesar 0,055. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_2 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian SPSS uji T menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan memiliki nilai t sebesar 13,021 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Nilai sig $< 0,05$ dan nilai beta yang dihasilkan positif yaitu sebesar 1,026. Hal ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji F dilakukan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas berpengaruh secara bersama – sama terhadap variabel terikat. Dari hasil pengolahan data, diperoleh hasil uji F pada tabel 4.5. Berdasarkan hasil uji F menunjukkan nilai F sebesar 58,658 dengan signifikan sebesar 0,000. Nilai sig $< 0,05$. Hal ini berarti bahwa variabel struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan secara bersama – sama atau simultan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji T dapat diketahui bahwa variabel struktur modal (LDER) memiliki t hitung sebesar 5,671 dengan nilai signifikan 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019. Hal ini menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan hutang jangka panjang sebagai sumber pendanaan perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,436. Pengaruh positif antara variabel struktur modal dan nilai perusahaan ini disebabkan

karena adanya penghematan pajak ketika perusahaan menggunakan hutang jangka panjang dalam pembiayaannya. Dengan memasukkan pajak perusahaan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena beban bunga atas hutang dapat mengurangi dan menghemat pembayaran pajak. Hal ini sesuai dengan pendapat Brigham dan Houston (2001) yang menyatakan bahwa dengan adanya penghematan pajak maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar dibandingkan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Sehingga, hasil yang signifikan menunjukkan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang sebagai struktur modal, maka kewajiban pajak yang dibayarkan akan lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam sumber pendanaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Utami, dkk. (2017) dan Kurniasari (2018) yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) juga menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Paminto, dkk (2016) yang menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yunina dan Husna (2018) juga menjelaskan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (ARG) memiliki t hitung sebesar 0,809 dengan nilai signifikan 0,422. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi hubungan searah, yaitu setiap kenaikan total aset perusahaan sebesar 1 satuan, maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 0,055. Namun, peningkatan atau pengaruhnya tidaklah sebanding atau proporsional. Setiap adanya peningkatan pertumbuhan aset perusahaan merupakan suatu sinyal positif bagi investor yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Pertumbuhan perusahaan yang cepat, maka semakin besar kebutuhan dana untuk ekspansi. Jadi, perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen kepada pemegang saham, tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi perusahaan dalam bentuk aset untuk meningkatkan kegiatan operasional. Hal ini menunjukkan bahwa ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya akan berkurang karena perusahaan tidak membagikan laba sebagai dividen, mengingat tujuan investor dalam berinvestasi adalah memperoleh keuntungan. Namun, ketika laba perusahaan digunakan untuk ekspansi, maka perusahaan dapat meningkatkan kegiatan operasional yang diharapkan dapat lebih meningkatkan pendapatan, laba, dan pertumbuhan perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara positif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kurniasari (2018) yang menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryandani (2018) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui bahwa variabel kinerja keuangan perusahaan (ROA) memiliki t hitung sebesar 13,021 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019. Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan searah, yaitu setiap kenaikan variabel kinerja keuangan perusahaan, maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 1,026. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dilakukan untuk

mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar laba yang dihasilkan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif antara kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan ini terjadi ketika variabel kinerja keuangan perusahaan (ROA) mengalami peningkatan, maka akan menarik respon positif investor yang akan meningkatkan nilai perusahaan untuk mendapatkan pengembalian yang tinggi atas investasinya. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka menarik minat investor untuk menanamkan modal sehingga nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ratri dan Dewi (2016) dan Utami, dkk (2017) yang menjelaskan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Yunina dan Husna (2018) juga menjelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji F dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019. Walaupun hasil uji parsial tidak semua variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, apabila ketiga variabel bebas yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan diperhatikan oleh perusahaan, maka akan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa ketika perusahaan mempertimbangkan penggunaan hutang yang optimal pada struktur modal yaitu dengan memperhatikan keseimbangan antara risiko dan kemampuan pengembalian, maka perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan. Namun, ketika perusahaan tidak bijak dalam memutuskan struktur modal, maka akan menimbulkan risiko keuangan yang akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang ditunjukkan dengan meningkatnya pertumbuhan aset perusahaan, memberikan tanda bahwa perusahaan dalam keadaan yang baik untuk menjalankan perusahaan dan bersaing dalam pasar. Sehingga, dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Selain itu, kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah perusahaan yang mampu menghasilkan laba dengan maksimal. Ketika perusahaan dapat menghasilkan laba dengan maksimal, maka perusahaan dinilai mampu dalam memanfaatkan sumber daya yang ada pada perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor akan tertarik untuk mendapatkan pengembalian yang maksimal atas investasi kepada perusahaan. Sehingga, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan dapat berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan simpulan dalam penelitian ini yaitu yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor makanan dan minuman di bursa efek Indonesia adalah struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lain diluar variable yang digunakan dalam penelitian ini seperti keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan kebijakan deviden dalam mengoptimalkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham F., Eugene and Joel Huoston. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, M. dan M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, Deni. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.

- Fahmi, Irfham. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. 2015. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang), Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Irawati, Susan. 2006. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.
- Jogiyanto, Hartono M. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: CV. Mandar Maju.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 1*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Keown, Arthur J, John D. Martin, J. William Petty dan David F. Scott. 2011. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi Kesepuluh, Jilid 2*. Jakarta: PT Indeks.
- Margaretha, Farah. 2004. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: PT Grasindo.
- Muhardi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Muslich, Mohammad. 2000. *Manajemen Keuangan Modern (Analisis, Perencanaan dan Kebijaksanaan)*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulindawati, Ni Luh Gede Erni, Gede Adi Yuniarta dan I Gusti Ayu Purnamawati. 2017. *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Depok: Rajawali Pers.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Andrian, Jun. 2012. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Capital Expenditur dan Insentif Manajer Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis Strategi*. 21(2): 41-48.
- Bukit, Rina Br. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis Universitas Sumatera Utara*. Vol.4, No. 3.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 358-372.
- Hamidy, Rahman Rusdi, I Gusti Bagus Wiksuma dan Luh Gede Sri Artini. 2015. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol.4, No.10: 665-682.
- Hoque, Jahirul, Ashraf Hossain dan Kabir Hossain. 2014. Impact of Capital Structure Policy on Value of the Firm – A Study on Same Selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange. *Journal of Eastern University*. Vol.3.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Denpasar: Universitas Udayana.

- Nasehah, Durrotun dan Endang Tri Widyarti. 2012. Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, Growth, dan Firm Size terhadap Price to Book Value (PBV). *Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro*. Vol. 1, No. 1: 1-9.
- Paminto, Ardi, Djoko Setyadi dan Jhonny Sinaga. 2016. The Effect of Capital Structure, Firm Value, and Dividen Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Platation Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management*, Vol.8, No.33:123-134.
- Permatasari, Diana dan Devi Farah Azizah. 2018. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Prastuti, Ni K, Rai dan I Gede M. Sudiarta. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No.2: 1572-1596.
- Purnomo, Shodiq. 2016. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Profitabilitas. *Skripsi*. Surakarta: Universitas Sebelas Maret Surakarta.
- Ratri, Rahma Frida dan Murdiyati Dewi. 2016. The Effect of Financial Performance on Firm Value with Islamic Social Reporting (ISR) Disclosure as Intervening Variable in Companies Listed at Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Universitas Indonesia*.
- Safrida, Eli. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis*. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Suryandani, Atika. 2018. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal*, Vol.1, No.1: 49-59.
- Tjandrakirana, Rina dan Meva Monika. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol.12, No.1: 1-14.
- Utami, Dwi, Edi Budi Santoso dan Ari Prananditya. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Pandanaran Semarang*.
- Yunina dan Asmaul Husna. 2018. Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vo.6, No.1: 59-72.
- Bursa Efek Indonesia. 2020. *Indeks (Online)*. (<https://www.idx.co.id/produk/indeks>) Diakses Pada Tanggal 15 Oktober 2020.
- Bursa Efek Indonesia. 2020. *Daftar Saham (Online)*. (<https://www.idx.co.id/data-pasar/data-saham/daftar-saham>) Diakses Pada Tanggal 29 Oktober 2020.