

SKRIPSI

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, *FIRM GROWTH*,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



UNTAR
Universitas Tarumanagara

DIAJUKAN OLEH:
NAMA: GRESICA IGNATIA
NPM: 125180269

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI PERSYARATAN
GUNA MEMEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
2021**

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama mahasiswa : Gresica Ignatia
NPM (Nomor Pokok Mahasiswa) : 125180269
Program Studi : S1/Akuntansi



Dengan ini saya menyatakan, apakah dalam pembuatan skripsi ternyata saya:

1. Melakukan plagiat/menyontek;
2. Mengutip tanpa menyebutkan sumbernya;
3. Menggunakan data fiktif atau memanipulasi data;
4. Melakukan riset perusahaan fiktif (hal ini Jurusan Akuntansi/Manajemen dapat konfirmasi langsung ke perusahaan terkait sesuai dengan surat risetnya).

Saya bersedia dikenakan sanksi berupa pembatalan skripsi dan diskors maksimal 2 (dua) semester. Kemudian apabila hal di atas terbukti setelah lulus ujian skripsi/komprehensif saya bersedia dinyatakan batal skripsi dan kelulusannya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Jakarta, 19 Desember 2021



Gresica Ignatia

Catatan:

1. Asli dikembalikan ke jurusan Akuntansi/Manajemen dan difotocopy untuk mahasiswa yang bersangkutan.
2. Harap disertakan pada skripsi sebelum maupun setelah lulus ujian dan revisi.

UNIVERSITAS TARUMANGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : GRESICA IGNATIA
NPM : 125180269
PROGRAM/JURUSAN : S1/AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN
MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH STRUKTUR MODAL, FIRM
GROWTH DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL
SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Jakarta, 20 Desember 2021

Pembimbing,



(Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA)

UNIVERSITAS TARUMANGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : GRESICA IGNATIA
NPM : 125180269
PROGRAM/JURUSAN : S1/AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH STRUKTUR MODAL, *FIRM GROWTH*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Tanggal: ... Januari 2022 Ketua Penguji :

()

Tanggal: ... Januari 2022 Anggota Penguji :

()

Tanggal: ... Januari 2022 Anggota Penguji :

()

UNIVERSITAS TARUMANGARA

FAKULTAS EKONOMI

JAKARTA

PENGARUH STRUKTUR MODAL, *FIRM GROWTH*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, *firm growth* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Periode penelitian mulai dari tahun 2018 sampai dengan 2020. Sampel penelitian diambil berdasarkan metode *purposive sampling* yang terdiri dari 65 perusahaan. Jadi data penelitian selama tiga tahun berjumlah 195 data. Data yang diperoleh, diolah menggunakan program *Eviews* v.12.0. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, variabel pemoderasi kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi semua variabel yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, struktur modal, *firm growth*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial

ABSTRACT

The purpose of this study to analyze the effect of capital structure, firm growth and firm size on firm value of company listed in the Indonesian Stock Exchange (IDX) with managerial ownership as moderating variable. The study period starting from 2018 to 2020. This study samples were taken based on purposive sampling method and consisted of 65 manufacturing companies. So study data for three years amounted to 195 data. The data collected, were processed using Eviews program v.12.0. The results of this study show that the capital strucutre dan firm growth has significant positive effect on firm value. Menawhile, the results of firm size has no significant effect on firm value. This study also analyze that moderating variable of managerial ownership is not capable of moderated all variables of capital structure, firm growth dan firm size.

Keywords: *firm value, capital structure, firm growth, firm size, managerial ownership*

HALAMAN PERSEMBAHAN DAN MOTTO

PERSEMBAHAN

*Dengan mengucap syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, karya ini ku
persesembahkan untuk orang tuaku, kakakku, keluargaku, dan teman-temanku.*

MOTTO

Jangan takut akan kegagalan, takutlah karena tidak mencoba.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat, rahmat dan karunia-Nya hingga saat ini, telah memberikan saya kemudahan untuk dapat menyelesaikan skripsi sesuai dengan waktu yang ditentukan. Skripsi yang dibuat menjadi salah satu syarat untuk memeroleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan S1 Akuntansi di Universitas Tarumanagara.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan dalam proses penyusunan dan penyelesaian pada skripsi yang dibuat ini, namun penulis mendapat banyak sekali dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Dengan adanya dukungan dan bantuan mereka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada beberapa pihak yang telah senantiasa mendukung dan membantu dalam penyusunan skripsi ini. Berikut ini saya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si, CA. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan bimbingan, arahan serta dukungan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan sangat baik.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk dapat menyusun skripsi ini.
3. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., Ak., CPMA., CA., CPA (Aust.), CSRS. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda, S.E., M.Si., Ak., CA. Selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
5. Seluruh dosen, asisten dosen dan staff pengajar di Universitas Tarumanagara yang telah membekali ilmu pengetahuan akuntansi dan pelajaran berharga lainnya selama masa perkuliahan.
6. Keluarga tersayang, terutama orang tua yaitu papa, mama dan nenek saya yang selalu memberikan doa, perhatian, dan dukungan penuh selama saya

menimba ilmu di Universitas Tarumanagara sampai dengan menyelesaikan skripsi ini.

7. Calvin Kurniawan, yang telah menemani selama masa perkuliahan di Universitas Tarumanagara sampai dengan sekarang dan selalu membantu serta memberikan semangat kepada penulis.
8. Teman-teman terdekat selama berkuliah di Universitas Tarumanagara, yang selalu menemani sejak semester awal sampai dengan semester akhir dan selalu membantu, mendukung tidak hanya dalam perkuliahan, namun di dalam segala hal.
9. Teman-teman di dalam satu bimbingan skripsi sebagai penyemangat dan teman betukar pikiran serta saling membimbing satu sama lain.
10. Pihak-pihak lainnya yang tidak dapat disebutkan satu per satu oleh penulis, yang selalu membantu dan mendoakan dalam proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, sehingga penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak. Penulis mengucapkan terima kasih dan berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak.

Jakarta, 20 Desember 2021

Penulis,



Gresica Ignatia

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN TIDAK MELAKUKAN PLAGIAT . .	ii
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
ABSTRAK.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN DAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Permasalahan	1
1. Latar Belakang Masalah.....	1
2. Identifikasi Masalah	8
3. Batasan Masalah.....	8
4. Rumusan Masalah	8
B. Tujuan dan Manfaat	9
1. Tujuan	9
2. Manfaat	9
BAB II LANDASAN TEORI.....	11
A. Gambaran Umum Teori	11
1. Signaling Theory (Teori Sinyal).....	11
B. Definisi Konseptual Variabel.....	12
1. Nilai Perusahaan.....	12
2. Struktur Modal	12
3. Firm Growth	13
4. Ukuran Perusahaan.....	14

5. Kepemilikan Manajerial	15
C. Kaitan antar Variabel	16
1. Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	16
2. <i>Firm Growth</i> dan Nilai Perusahaan.....	16
3. Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.....	17
4. Struktur Modal dan Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi	18
5. <i>Firm Growth</i> dan Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi	18
6. Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi	19
D. Penelitian yang Relevan.....	20
E. Kerangka Pemikiran dan Hipotesis.....	25
1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	25
2. Pengaruh <i>Firm Growth</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	26
3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	27
4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi.....	28
5. Pengaruh <i>Firm Growth</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi.....	29
6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi.....	30
BAB III METODE PENELITIAN	32
A. Desain Penelitian.....	32
B. Populasi, Teknik Penelitian Sampel, dan Ukuran Sampel.....	32
C. Operasionalisasi Variabel	33
1. Variabel Dependen.....	34
2. Variabel Independen	34
D. Analisis Data.....	37
1. Analisis Statistik Deskriptif	37
2. Analisis Model Regresi Data Panel.....	37
3. Uji Asumsi Klasik	40
4. Analisis Regresi Berganda	41
5. Uji Hipotesis.....	42

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	44
A. Deskripsi Subjek Penelitian	44
B. Deskripsi Objek Penelitian	48
C. Hasil Uji Asumsi Klasik Analisis Data.....	53
1. Uji Penentuan Model Estimasi Persamaan Regresi 1	54
2. Uji Penentuan Model Estimasi Persamaan Regresi 2	57
3. Uji Asumsi Klasik	61
D. Hasil Analisis Data	63
1. Analisis Regresi Data Panel	63
2. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	70
3. Pengujian Signifikansi Keseluruhan (Uji F)	71
4. Pengujian Hipotesis (Uji t).....	72
E. Pembahasan.....	75
BAB V PENUTUP	85
A. Kesimpulan	85
B. Keterbatasan dan Saran	87
1. Keterbatasan	87
2. Saran.....	88
DAFTAR PUSTAKA	90
LAMPIRAN.....	94
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	112

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 3.1 Ringkasan Operasional Variabel.....	36
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel.....	45
Tabel 4.2 Prosedur Pemilihan Sampel	45
Tabel 4.3 Daftar Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi.....	46
Tabel 4.4 Daftar Perusahaan Sektor Industri Dasar Kimia	47
Tabel 4.5 Daftar Perusahaan Sektor Aneka Industri	48
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	50
Tabel 4.7 Hasil Uji Chow Regresi 1	55
Tabel 4.8 Hasil Uji Hausman Regresi 1	56
Tabel 4.9 Hasil Uji Lagrange Multiplier Regresi 1.....	57
Tabel 4.10 Hasil Uji Chow Regresi 2	58
Tabel 4.11 Hasil Uji Hausman Regresi 2.....	59
Tabel 4.12 Hasil Uji Lagrange Multiplier Regresi 2.....	60
Tabel 4.13 Hasil Uji Multikolinearitas.....	61
Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas	62
Tabel 4.15 Hasil Persamaan Regresi 1.....	64
Tabel 4.16 Hasil Persamaan Regresi 2.....	67
Tabel 4.17 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi	70
Tabel 4.18 Hasil Pengujian Signifikansi Keseluruhan.....	71
Tabel 4.19 Hasil Pengujian Hipotesis	72
Tabel 4.20 Rangkuman Hasil Pengujian.....	76

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1 Model Penelitian 31

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2018-2020 . . .	94
Lampiran 2 Daftar Input Data Variabel Dependen Nilai Perusahaan, Variabel Independen Struktur Modal, <i>Firm Growth</i> , Ukuran Perusahaan dan Variabel Moderasi Kepemilikan Manajerial . . .	96
Lampiran 3 Hasil Pengolahan EViews 12 – Analisis Statistik Deskriptif .	101
Lampiran 4 Hasil Output EViews 12 – Uji Chow Regresi 1 . . .	102
Lampiran 5 Hasil Output EViews 12 – Uji Hausman Regresi 1 . . .	103
Lampiran 6 Hasil Output EViews 12 – Uji Lagrange Multiplier Regresi 1 .	104
Lampiran 7 Hasil Output EViews 12 – Uji Chow Regresi 2 . . .	105
Lampiran 8 Hasil Output EViews 12 – Uji Hausman Regresi 2 . . .	106
Lampiran 9 Hasil Output EViews 12 – Uji Lagrange Multiplier Regresi 2 .	107
Lampiran 10 Hasil Output EViews 12 – Uji Multikolinearitas . . .	107
Lampiran 11 Hasil Output EViews 12 – Uji Heteroskedastisitas . . .	108
Lampiran 12 Hasil Output EViews 12 – Uji Regresi Berganda 1 . . .	109
Lampiran 13 Hasil Output EViews 12 – Uji Regresi Berganda 2 . . .	110
Lampiran 14 Hasil Turnitin	111

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Perkembangan bisnis yang semakin pesat membuat kondisi perekonomian secara global telah menciptakan suatu persaingan yang ketat dan kompetitif antar perusahaan. Dengan adanya persaingan, maka setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja dan strategi perusahaan untuk dapat mencapai tujuannya. Tujuan utama perusahaan pada dasarnya yaitu memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Tujuan perusahaan selain memperoleh keuntungan yaitu mensejahterakan pemegang saham dengan cara mengoptimalkan nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi, maka akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan dari para pemegang saham dalam suatu perusahaan. Dimana kesejahteraan para pemegang saham dapat dilihat dari nilai harga saham yang tinggi.

Nilai perusahaan memiliki peran penting di dalam sebuah perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan dan prospek perusahaan kedepannya yang dapat memengaruhi pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham, ketika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Estiasih, Yuniarisih & Wajdi, 2019). Artinya tingginya nilai perusahaan akan tercermin dari tingginya harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek ke depan. Dampaknya akan banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan sehingga mencerminkan peningkatan pada nilai perusahaan.

Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka perusahaan akan memiliki informasi berupa sinyal positif untuk para investor. Berdasarkan *signaling theory*, informasi positif yang menunjukkan kinerja perusahaan harus dibagikan kepada investor (Putri & Rahyuda, 2020). Tujuan membagikan informasi positif kepada investor yaitu untuk meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat mendorong terciptanya nilai perusahaan yang baik. Informasi yang dibagikan oleh perusahaan sangat penting bagi investor sebagai alat analisis atau sinyal dalam mengambil keputusan berinvestasi, karena dalam berinvestasi para investor akan mempertimbangkan perusahaan yang terbaik. Untuk mempertimbangkan hal tersebut, investor dapat melihatnya dari nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan semakin baik diikuti oleh kesejahteraan para pemilik saham yang dicerminkan dengan tingginya harga saham. Dengan nilai perusahaan yang relatif tinggi akan membangun kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang tinggi dari investasi yang ditanamkan (Anisyah & Purwohandoko, 2017). Sebaliknya, jika nilai perusahaan rendah maka kreditur dan para investor tidak percaya jika pinjaman dan investasi yang diberikan akan dikembalikan (Sembiring & Trisnawati, 2019). Nilai perusahaan yang rendah akan sangat mengganggu kestabilan ekonomi yang ada diperusahaan. Nilai perusahaan yang rendah tentunya memberikan informasi berupa sinyal negatif untuk pihak eksternal. Dengan nilai perusahaan yang rendah, maka akan diikuti oleh rendahnya kesejahteraan para pemegang saham. Para investor akan menghindari perusahaan yang memiliki nilai perusahaan rendah untuk tidak berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Investor tidak tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan rendah karena nilai perusahaan yang rendah, mencerminkan bahwa kinerja perusahaan tersebut kurang baik atau mengalami penurunan. Selain itu, nilai perusahaan yang rendah juga mencerminkan harga saham yang rendah. Namun, pada kenyataannya masih ada perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) mengalami nilai perusahaan yang rendah dari segi faktor fundamental perusahaan tetapi sahamnya masih banyak diminati oleh para investor yang ditandai dengan harga saham yang meningkat. Hal ini didukung dengan fenomena di bawah ini.

Berikut ini merupakan fenomena pertama terkait dengan uraian di atas terjadi pada PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang bergerak dalam sektor pertambangan. Secara fundamental, pendapatan BUMI turun 22% *year on year* di kuartal tiga tahun 2020. Penurunan pendapatan terjadi karena penurunan penjualan batubara sebesar 21,8%. Penurunan pendapatan membuat BUMI mencatatkan rugi sebesar US\$ 137 juta, turun 263% *year on year* di kuartal tiga 2020. Penurunan penjualan yang terjadi pada BUMI akan memengaruhi perolehan laba atau keuntungan yang diperoleh dari kinerja suatu perusahaan. Pendapatan BUMI yang turun juga akan menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum maksimal.

Faktor lain, beban bunga perusahaan BUMI juga meningkat 30,7% *year on year*. Di samping itu, BUMI juga mengalami kenaikan rasio utang dibanding ekuitas mencapai 7,0 kali naik dari posisi di kuartal tiga tahun 2019 sebesar 6,3 kali. Kenaikan rasio utang ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Berdasarkan laporan keuangan BUMI pada akhir tahun 2020 mencatat bahwa total kewajiban BUMI sebesar US\$ 3,3 miliar yang meningkat dari US\$ 3,2 miliar pada tahun 2019. Pada akhir tahun 2020, Bursa Efek Indonesia mencatat harga saham penutupan perusahaan BUMI meningkat menjadi Rp72 dari Rp66 pada tahun 2019.

Fenomena lainnya terjadi pada PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) atau Sritex yang merupakan perusahaan manufaktur bergerak dalam bidang tekstil. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat pada akhir tahun 2020 harga saham penutupan Sritex meningkat menjadi Rp272 dari Rp258 pada tahun 2019. Peningkatan saham terjadi karena tingginya minat investor terhadap saham Sritex. Secara fundamental, perusahaan Sritex mengalami penurunan nilai perusahaan karena Sritex memiliki utang yang besar dan sangat berisiko.

Pada tahun 2020, kondisi liabilitas SRIL pada kuartal tiga tahun 2020 berada pada US\$ 1 miliar yang meningkat 11,08% (Putri, 2020).

Berdasarkan laporan keuangan Sritex pada tahun 2019 rasio PBV perusahaan Sritex sebesar 0,63 dan mengalami penurunan ditahun 2020 menjadi 0,58. Di sisi lain, laporan keuangan Sritex tahun 2019 dan 2020 juga menunjukkan total hutang yang dimiliki oleh Sritex lebih besar dibandingkan dengan total modal yang dimiliki. Hal ini akan memberikan dampak yang semakin besar pada beban perusahaan terhadap pihak eksternal. Apabila Sritex tidak dapat mengelola utang nya dengan baik tentu akan memengaruhi fundamental perusahaan dari sisi kondisi kinerja keuangan perusahaan.

Fenomena selanjutnya terjadi pada PT Hero Supermarket Tbk (HERO) yang merupakan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Perusahaan HERO mengalami penurunan kinerja perusahaan yang ditandai dengan perusahaan yang terus mengalami kerugian. Perusahaan HERO mengalami kerugian berturut-turut dari tahun 2017, kemudian 2018 sampai dengan tahun 2020. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018, HERO mencatat penurunan pendapatan sebesar 0,4% menjadi Rp12,97 triliun secara *year on year* (Tempo, 2019). Adapun rugi bersih perusahaan yang tercatat sebesar Rp1,25 triliun pada tahun 2018 yang naik secara signifikan dari tahun sebelumnya sebesar Rp191,40 miliar. Akibatnya, sepanjang tahun 2018 perusahaan HERO telah menutup 26 gerai karena terus mengalami kerugian hingga mencapai Rp163 miliar. Di sisi lain, HERO juga mengalami kenaikan kewajiban perusahaan menjadi Rp2,33 triliun pada tahun 2018 yang sebelumnya hanya sebesar Rp2,16. Pada tahun 2019, terdapat 6 gerai yang ditutup juga oleh perusahaan HERO. Berdasarkan laporan keuangan, perusahaan HERO juga mengalami penurunan pendapatan menjadi Rp12,26 triliun pada tahun 2019.

Dengan kerugian setiap tahun yang dialami oleh perusahaan HERO dan kewajiban yang meningkat akan memengaruhi nilai perusahaan dari segi keuangan perusahaan. Namun, kinerja saham PT Hero Supermarket Tbk masih terpantau positif dan naik 1,80 persen ke level 850 per lembar. Secara

year to date, emiten HERO juga masih menguat sebesar 7,59 persen. Didukung oleh data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mencatat peningkatan harga penutupan saham tahun 2018 sebesar Rp 790 menjadi Rp 890 pada tahun 2019.

Fenomena di atas terjadi pada PT Bumi Resources Tbk (BUMI), PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) dan PT Hero Supermarket Tbk (HERO) yang mengalami penurunan nilai perusahaan dikarenakan kinerja perusahaan yang menurun dan faktor fundamental lainnya dilihat dari sisi kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, pergerakan saham bisa terjadi karena banyak faktor. Adanya faktor rumor merupakan salah satu yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham pada perusahaan. Faktor rumor yang beredar bisa menjadi sentimen pasar yang dapat menarik banyak investor sehingga meningkatkan nilai saham tersebut dan sebaliknya. Oleh karena itu, para investor harus menentukan pilihan berinvestasi dengan tepat.

Investor dapat menentukan pilihan berinvestasi dengan memprediksi nilai perusahaan melalui pengukuran yang menggunakan rasio penilaian. Rasio harga saham di pasar terhadap nilai buku menjadi indikator nilai perusahaan. Pada dasarnya nilai perusahaan dapat dianalisis menggunakan beberapa metode salah satunya dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV dapat membandingkan perusahaan yang sejenis untuk menunjukkan mahal atau murahnya suatu saham. Semakin tinggi rasio PBV menunjukkan bahwa perusahaan semakin dipercaya oleh para investor atas prospek perusahaan kedepannya yang artinya mendorong nilai perusahaan menjadi lebih tinggi.

Berdasarkan uraian di atas menunjukkan beberapa kasus terkait dengan nilai perusahaan yang terjadi di Indonesia, yaitu PT Bumi Resources Tbk (BUMI), PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL), dan PT Hero Supermarket Tbk (HERO). Dari beberapa kasus yang telah diuraikan terdapat tiga faktor yang diduga dapat digunakan oleh calon investor untuk memprediksi baik atau tidaknya kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya yaitu struktur modal, *firm growth* dan ukuran perusahaan.

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan (Dhani & Utama, 2017). Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan melihat perbandingan jumlah hutang dan ekuitas yang digunakan untuk mendanai kebutuhan operasional perusahaan melalui biaya modalnya. Dengan adanya struktur modal, maka perusahaan dapat meminimalkan biaya penggunaan modal sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut penelitian Stephanie dan Dermawan (2019), struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Husna (2020), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Firm Growth adalah suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Suwardika & Mustanda, 2017). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang besar merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan laba. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan nilai perusahaan semakin meningkat dan memiliki citra positif. Menurut penelitian Fadhillah dan Afriyenti (2021), pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian Suryandani (2018) pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dengan menggunakan total aset, total penjualan atau tingkat rata-rata penjualan (Estiasih, Yuniarsih & Wajdi, 2019). Semakin besar total aset maupun total penjualan maka akan semakin besar ukuran perusahaan yang artinya perusahaan tersebut semakin baik. Ukuran perusahaan yang besar biasanya akan lebih mudah mendapatkan sumber pendanaan dari pihak internal maupun eksternal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian Cuana dan Tundjung (2020), ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Maurien dan Ardana (2019), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Di samping beberapa faktor di atas yang diduga memengaruhi nilai perusahaan, kepemilikan manajerial juga diduga mampu memoderasi pengaruh struktur modal, *firm growth* dan ukuran perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan investor yang diposisikan sebagai pengurus manajemen perusahaan (Ardiani, Hermuningsih & Kusumawardani, 2021). Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen, maka manajer akan berupaya tidak mengambil tindakan yang hanya menguntungkan diri sendiri. Hal ini akan mengurangi konflik keagenan karena manajer akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan untuk kesejahteraan para pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai subjek penelitian. Perusahaan manufaktur merupakan industri yang berskala besar dan informasi mengenai laporan keuangannya disajikan secara lengkap sehingga dapat melihat dan membandingkan nilai perusahaan antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya dari periode 2018 sampai dengan 2020. Selain itu, perusahaan manufaktur juga terdiri dari berbagai macam sub sektor industri, sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal yang sebenarnya secara keseluruhan. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh para investor daripada perusahaan lainnya.

Berdasarkan latar belakang di atas maka layak diteliti lebih lanjut untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Judul yang digunakan dalam penelitian ini adalah **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, FIRM GROWTH, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**.

2. Identifikasi Masalah

Terdapat banyak penelitian terdahulu yang menganalisis pengaruh struktur modal, *firm growth* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun dari banyak penelitian tersebut, masih banyak juga ditemukan perbedaan dari hasil penelitian-penelitian terdahulu. Perbedaan akan hasil penelitian itu, menjadikan topik nilai perusahaan masih menarik untuk diteliti lebih lanjut. Penelitian ini akan memperluas sampel penelitian, menggunakan sampel dari tahun terbaru dan menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi.

3. Batasan Masalah

Dalam penelitian, batasan masalah penting disajikan dengan tujuan untuk menghindari adanya penyimpangan maupun pelebaran pokok masalah, agar penelitian lebih terarah dan fokus pada tujuan tertentu saja. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan nilai perusahaan (*Price to Book Value*) sebagai variabel dependen. Terdapat beberapa variabel independen yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), *firm growth* (*Sales Growth*), ukuran perusahaan (*Size*) dan kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) sebagai variabel moderasi. Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode data penelitian dibatasi selama tiga tahun dari tahun 2018 sampai dengan 2020. Penelitian ini menggunakan program *EViews* 12 untuk pengolahan data.

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- b. Apakah *firm growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- c. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

- d. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
- e. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh *firm growth* terhadap nilai perusahaan?
- f. Apakah kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

B. Tujuan dan Manfaat

1. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk menganalisis pengaruh *firm growth* terhadap nilai perusahaan.
- c. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- d. Untuk menganalisis kepemilikan manajerial yang memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- e. Untuk menganalisis kepemilikan manajerial yang memoderasi pengaruh *firm growth* terhadap nilai perusahaan.
- f. Untuk menganalisis kepemilikan manajerial yang memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat kepada semua pihak yaitu:

a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai nilai perusahaan dan apa saja faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur.

b. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan masukan terutama bagi pihak manajemen untuk mengetahui faktor-faktor

yang memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan perbaikan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan selanjutnya.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

d. Bagi Peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan refensi dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhinya. Selain itu, untuk menjadi acuan untuk melaksanakan penelitian berikutnya dengan variabel yang serupa.

DAFTAR PUSTAKA

Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, K. (2021). The Effect Of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal Of Business, Economic and Law*, 24(4), 15-22.

Anisyah & Purwohandoko. (2017). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar pada bursa efek indonesia periode 2010-2015. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 1(1), 34-46.

Apriliyanti, V., Hermi, & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201-224.

Ardiani, D. E., Hermuningsih, S., & Kusumawardani, R. (2021). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *Journal of Management and Business*, 4(1), 15-27.

Astuti, R. P., Winarti, E., & Subchan. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi. *Prima Ekonomika*, 9(2), 57-76.

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis:Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: Rajagrafindo Persada.

Budiarto, D. T., & Setijaningsih, H. T. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Di Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1114-1121.

Cuana & Tundjung, H. (2020). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(April), 677-686.

Dhani, I. P., & Utama, A.A. G. S. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135-148.

Djaali, H. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: Bumi Aksara.

Ekananda, M. (2019). *Ekonometrika Dasar-Untuk Penelitian Bidang Ekonomi, Sosial dan Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Emanuel, R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitability, Sales Growth, dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 468-476.

Estiasih, S. P., Yuniarsih, N., & Wajdi, M. B. N. (2019). The Influence of Corporate Social Responsibility Disclosure, Managerial Ownership and Firm Size on Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 9(9), 159-171.

Fadhillah, I., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh opini audit, kebijakan hutang, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 98-111.

Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as Moderating Variable. *International Journal of Management Studies and Researcrh*, 6(10), 55-59.

Febriyanto, F. C. (2018). The Effect of Leverage, Sales Growth and Liquidity to The Firm Value of Real Estate and Property Sector in Indonesia Stock Exchange. *Economics and Accounting Journal*, 1(3), 198-205.

Ghozali, I. (2017). *Model Persamaan Struktural Konsep dan Aplikasi Dengan Program AMOS 24*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Holyfil, D., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Corporate Social Resposibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 497-505.

Husna, A. (2020). The Effect of Managerial Ownership and Company Size on Firm value with Capital Structure as Moderating Variables in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2016-2018. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 2(5), 1169-1180.

Imelda, E., & Sheila, S. (2017). The Influence of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure on Firm Value. *International Journal of Economic Perspectives*, 11(4), 558-565.

Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), 333-348.

Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147-160.

Mappadang, A. (2020). Capital Structure, Liquidity, Sales Growth on Firm Value. *International Journal of Academic Research in Business & Social Sciences*, 10(8), 188-201.

Maurien & Ardana, I. C. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Firm Growth, Likuiditas, Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4), 1013-1021.

Nurnaningsih, E., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. *Seminar Nasional Cendekiawan*, 2-42.

Pratiwi, D. P. (2018). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(2), 441-455.

Putranto, P. (2018). Effect of Managerial Ownership and Profitability on Firm Value. *European Journal of Business and Management*, 10(25), 96-104

Putri, I. G. A., & Rahyuda, H. (2020). Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as Mediation. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, 7(1), 145-155.

Sekaran, Uma dan Roger Bougie, (2017), Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian, Edisi 6, Buku 1, Cetakan Kedua, Salemba Empat, Jakarta Selatan 12610.

Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari., M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 67-82

Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(1a-2), 173-184.

Sinambela, P. L., & Sinambela, S. (2021). *Metodologi Penelitian Kuantitatif. Teoretik dan Praktik*. Depok: Rajawali Pers.

Stephanie & Dermawan, E. S. (2019). Pengaruh likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 171-179.

Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143-172.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.

Suryandani, A. (2018). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor property dan real estate. *Business Management Analysis Journal*, 1(1), 49-59.

Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.

Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Univeristas Udayana*, 23(2), 957-981.

Widyaningsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 19(01), 38-52.

www.idx.co.id