

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *GROWTH OPPORTUNITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Konstruksi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017)**

SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat Ujian Sarjana Ekonomi Program
Studi S1 Akuntansi

**NUR FITRI
NPM : C10150185**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE) EKUITAS
BANDUNG
2019**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *GROWTH OPPORTUNITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Konstruksi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017)**

**NUR FITRI
NPM : C10150185**

Bandung, 01 Maret 2019

Pembimbing

(Lilis Saidah Napisah, SE., MM, M.Ak., PIA)

Mengetahui,

Ketua STIE EKUITAS

Ketua Program Studi
S1 Akuntansi

(Dr.rer.nat. M. Fani Cahyandito, SE., M.Sc., CSP) (Dwi Puryati, SE., M.Si., Ak., CA)

Tanggung Jawab Yuridis ada pada penulis

PERNYATAAN

PROGRAM SARJANA

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan pembimbing dan penguji.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau di publikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak-benaraan dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh, karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Bandung, Februari 2019

Yang membuat pernyataan,

(Nur Fitri)

NPM : C10150185

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *GROWTH OPPORTUNITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
(Studi Pada Perusahaan Konstruksi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017)

**Penulis:
Nur Fitri**

**Pembimbing:
Lilis Saidah Napisah, SE., MM, M.Ak., PIA**

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian ini penulis mencoba untuk menguji dengan menggunakan data perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 sebagai subyek penelitian dan struktur modal, *growth opportunity* dan nilai perusahaan sebagai objek penelitian.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh sampel penelitian sebanyak 7 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan atau secara bersama-sama struktur modal dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 4,786 dengan tingkat signifikansi 0,015. Secara parsial atau masing-masing struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 3,081 dengan tingkat signifikansi 0,004 sedangkan *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, *Growth Opportunity* dan Nilai Perusahaan

***EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE AND GROWTH OPPORTUNITY TO
CORPORATE VALUES***
*(A Study on Construction Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period
2013-2017)*

Author:
Nur Fitri

Supervisor:
Lilis Saidah Napisah, SE., MM, M.Ak., PIA

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of capital structure and growth opportunity to the value of the company, either partially or simultaneously. In this study, the authors tried to test by using the data construction companies listed on the Indonesian Stock Exchange 2013-2017 period as research subjects and capital structure, growth opportunity and value of the company as the research object.

The method used in this research is descriptive and verification methods. The population in this study were 26 construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used was purposive sampling and obtained samples are 7 companies. Data used is secondary data.

The results of this study showed that simultaneous or jointly capital structure and growth opportunity affect the value of the company amounted to 4.786 with a significance level of 0.015. Partially or their respective capital structure significantly influence the value of the company amounted to 3.081 with a significance level of 0.004 while the growth opportunity does not affect the value of the company.

Keywords: Capital Structure, Growth Opportunity and Corporate Value

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang, karena atas rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Konstruksi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)”**

Adapun maksud dan tujuan penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana S1 Akuntansi pada Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis mengingat keterbatasan, kemampuan, dan pengetahuan penulis serta keterbatasan literatur, penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat kekurangan dan masih belum sempurna. Namun disisi lain semoga apa yang telah ditulis dapat bermanfaat bagi penulis maupun bagi pihak-pihak lain yang membutuhkan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan terwujud apabila tidak adanya bimbingan, dorongan, dukungan, bantuan dan doa dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada beberapa pihak, diantaranya:

1. Kedua orang tua penulis Bapak Sarodi dan Ibu Atikah telah memberikan kasih sayang nya kepada penulis serta telah memberikan dukungan baik materil maupun moril dan semangat serta doa yang tak terhingga sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

2. Dr.rer.nat. Martha. Fani Cahyadito, SE., M. Sc., CSP. Selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
3. Dr. Dani Dagustani, Ir., MM. Selaku Wakil Ketua I Bagian Akademik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
4. Dr. H. Herry Ahmad Buchory, SE., MM. Selaku Wakil Ketua II Bagian Administrasi Umum Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
5. Dr. Sudi Rahayu, SE., MM. Selaku Wakil Ketua III Bagian Kemahasiswaan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
6. Dwi Puryati, SE., M.Si., Ak., CA. Selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
7. Hery Syaerul Homan, S.Pd., M.Pd. Selaku Sekretaris Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) EKUITAS Bandung.
8. Lilis Saidah Napisah, SE., MM, M.Ak., PIA. Selaku dosen pembimbing yang telah membantu serta membimbing penulis dalam penyusunan skripsi. Terima kasih atas bimbingan, masukan, kritikan, dan arahan ibu sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Ade Imam Muslim S.Pd., S.Akt., M.Si., selaku dosen wali yang selalu mendukung serta memberikan ilmu kepada penulis selama perkuliahan.
10. Seluruh dosen pengajar program studi S1 Akuntansi yang telah banyak memberikan ilmu kepada penulis untuk menjadi bekal dalam menghadapi ujian, kegiatan praktik kerja lapangan, dan kelak setelah lulus mendapat gelar sarjana dapat mempertanggungjawabkan gelarnya dengan baik.

11. Kakak-kakak penulis yakni Ari, Heru, Fitri dan Siska yang telah memberikan dukungan dan doa.
12. Rekan seperjuangan Resa Apriani dan Fitri Novia Syahidah yang selalu memberikan dukungan dan semangat serta selalu membantu memberikan saran saat penulis mengalami kesulitan.
13. Rekan-rekan satu bimbingan yang saling memberikan semangat dan saran.
14. Saudara-saudara tercinta yakni, Sri Rahayu, Gustini Rohmayanti dan Tina Supriatin yang selalu memberikan semangat, dukungan dan doa.
15. Sahabat-sahabat tercinta yakni, Devy Destiani, Dini Melani, Putri Ramadhayanti, Siti Nuranisa, Cynthia Ressay Purnama dan Hasna Ulmala yang selalu memberikan semangat, dukungan dan doa.
16. Semua pihak yang telah membantu penulis baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan skripsi.

Penulis telah berusaha membuat skripsi ini sebaik mungkin, namun kritik dan saran dari semua pembaca terhadap skripsi ini yang sifatnya membangun demi kesempurnaan skripsi ini di masa mendatang sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi para pembaca pada umumnya.

Bandung, 01 Maret 2019

Penulis,

Nur Fitri

DAFTAR ISI

ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	6
1.3.1 Maksud Penelitian	6
1.3.2 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Kegunaan Penelitian.....	7
1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN	
HIPOTESIS	9
2.1 Tinjauan Pustaka	9
2.1.1 Struktur Modal	9
2.1.2.1 Definisi Struktur Modal	9
2.1.2.2 Komponen Struktur Modal.....	10

2.1.2.3	Teori Struktur Modal.....	13
2.1.2.4	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	16
2.1.2.5	Rasio Struktur Modal	18
2.1.2	<i>Growth Opportunity</i>	20
2.1.2.1	Definisi <i>Growth Opportunity</i>	20
2.1.2.2	Pengukuran <i>Growth Opportunity</i>	22
2.1.3	Nilai Perusahaan.....	23
2.1.3.1	Definisi Nilai Perusahaan.....	23
2.1.3.2	Jenis-Jenis Nilai Perusahaan	25
2.1.3.3	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.....	26
2.1.3.4	Pengukuran Nilai Perusahaan.....	27
2.2	Penelitian Terdahulu	28
2.3	Kerangka Pemikiran.....	31
2.3.1	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	32
2.3.2	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan...	33
2.4	Hipotesis.....	36
BAB III METODE PENELITIAN		37
3.1	Objek Penelitian	37
3.2	Gambaran Umum Perusahaan.....	38
3.3	Metode Penelitian.....	42
3.3.1	Metode Yang Digunakan.....	42
3.3.2	Operasionalisasi Variabel.....	42

3.3.3	Populasi dan Teknik Pengumpulan Sampel	46
3.3.3.1	Populasi	46
3.3.3.2	Sampel.....	47
3.3.4	Teknik Pengumpulan Data	49
3.3.5	Rancangan Pengujian Hipotesis	50
3.3.5.1	Statistik Deskriptif.....	50
3.3.5.2	Uji Asumsi Klasik	51
3.3.5.3	Analisis Regresi Linier Berganda	54
3.3.5.4	Analisis Koefisien Kolerasi.....	55
3.3.5.5	Uji Koefisien Determinasi.....	56
3.3.5.6	Uji Hipotesis.....	56
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		59
4.1	Hasil Pengujian Instrumen Penelitian	59
4.1.1	Hasil Penelitian dan Pembahasan Struktur Modal pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia	59
4.1.2	Hasil Penelitian dan Pembahasan <i>Growth Opportunity</i> pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia	61
4.1.3	Hasil Penelitian dan Pembahasan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia.....	63
4.2	Hasil Pengujian Instrumen	65
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	65

4.2.2	Uji Asumsi Klasik	66
4.2.2.1	Uji Normalitas	66
4.2.2.2	Uji Autokolerasi	67
4.2.2.3	Uji Multikolonieritas	68
4.2.2.4	Uji Heteroskedastisitas	69
4.2.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	70
4.2.4	Analisis Koefisien Kolerasi	72
4.2.5	Uji Koefisien Determinasi	73
4.2.6	Pengujian Hipotesis	74
4.2.6.1	Uji Simultan (Uji F)	74
4.2.6.2	Uji Parsial (Uji t)	75
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian	76
4.3.1	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	76
4.3.2	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan...	77
BAB V KESIMPULAN		79
5.1	Kesimpulan.....	79
5.2	Saran.....	81
DAFTAR PUSTAKA		83

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	29
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel.....	44
Tabel 3.2	Perusahaan Sektor Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).....	46
Tabel 3.3	Kriteria Pemilihan Sampel.....	48
Tabel 3.4	Daftar Sampel Perusahaan.....	49
Tabel 3.5	Pedoman Interpretasi Koefisien Kolerasi.....	55
Tabel 4.1	Struktur Modal pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.....	59
Tabel 4.2	<i>Growth Opportunity</i> pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.....	61
Tabel 4.3	Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017.....	63
Tabel 4.4	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	65
Tabel 4.5	Uji Normalitas.....	67
Tabel 4.6	Uji Autokolerasi.....	68
Tabel 4.7	Uji Multikolonieritas.....	69
Tabel 4.8	Hasil Pengujian Analisis Regresi.....	71
Tabel 4.9	Pedoman Interpretasi Koefisien Kolerasi.....	72
Tabel 4.10	Analisis Koefisien Kolerasi.....	72
Tabel 4.11	Uji Koefisien Determinasi.....	73

Tabel 4.12	Pengujian Hipotesis Simultan (Uji-F).....	74
Tabel 4.13	Pengujian Hipotesis Parsial (Uji-t).....	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Rata-rata Struktur Modal, <i>Growth Opportunity</i> dan Nilai Perusahaan 7 Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di BEI Periode 2013-2017.....	3
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran.....	35
Gambar 2.2	Paradigma Penelitian.....	36
Gambar 4.1	Grafik Perkembangan Struktur Modal pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.....	60
Gambar 4.2	Grafik Perkembangan <i>Growth Opportunity</i> pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.....	62
Gambar 4.3	Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.....	64
Gambar 4.4	Uji Normalitas.....	66
Gambar 4.5	Uji Heteroskedastisitas.....	70

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1** Hasil Perhitungan Data Menggunakan Excel
- Lampiran 2** Hasil *Output* SPSS 23.0
- Lampiran 3** Tabel t, Tabel F dan Tabel DW
- Lampiran 4** S.K Penetapan Pembimbing Penyusunan dan Penulisan Skripsi
- Lampiran 5** Formulir Pengajuan Penulisan Skripsi
- Lampiran 6** Fotocopy Kartu Bimbingan
- Lampiran 7** Lembar Materi Saran/Revisi dari Penguji
- Lampiran 8** Lembar Persetujuan Perbaikan (Revisi) Skripsi
- Lampiran 9** Surat Keterangan Skripsi
- Lampiran 10** Daftar Riwayat Hidup

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sejak pertama kali perusahaan didirikan, para pimpinan perusahaan telah menetapkan maksud dan tujuan yang akan dicapai oleh perusahaan. Tujuan dari suatu perusahaan secara umum adalah untuk meningkatkan kekayaan atau mencari laba (*profit oriented organization*). Semua tujuan perusahaan baik itu perusahaan *go public* maupun tidak memiliki tujuan yang sama, namun cara untuk mencapai tujuannya yang berbeda. Beberapa tujuan perusahaan tersebut antara lain memaksimalkan nilai perusahaan, maksimalisasi laba, menciptakan kesejahteraan *stakeholder*, dan menciptakan citra perusahaan (Kasmir dalam Andanika, 2017:11).

Perusahaan *go public* pada umumnya tujuan utamanya adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore dalam Hermuningsih, 2013:128). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:6) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli pada saat perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Welley dan Untu (2015:973) nilai perusahaan merupakan nilai pasar saham perusahaan yang mencerminkan kekayaan pemiliknya. Semakin tinggi harga saham menandakan semakin tinggi kekayaan pemilik. Investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan dengan nilai perusahaan yang maksimal karena nilai perusahaan yang maksimal dapat memberikan kemakmuran para pemegang saham secara maksimum.

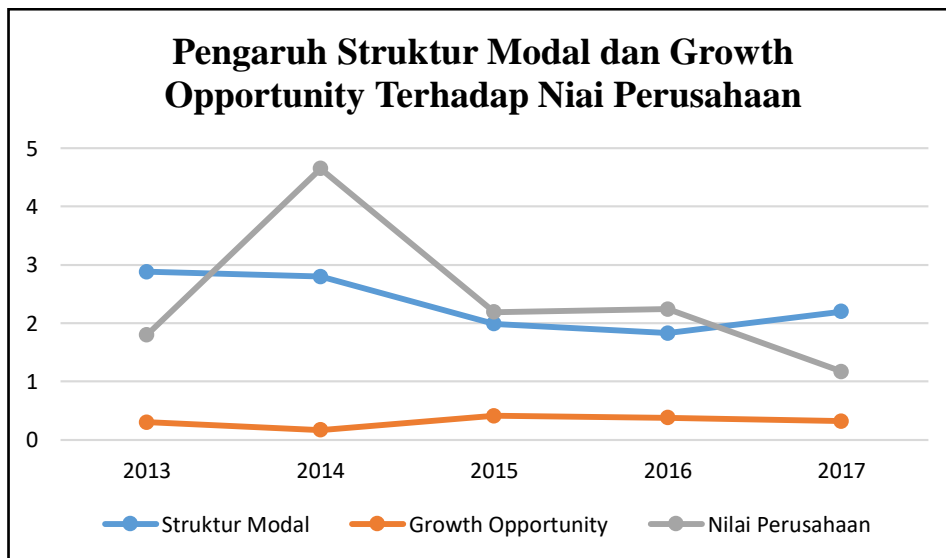
Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau di bawah nilai yang sebenarnya. Nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price*. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan (Sari dalam Andanika, 2017:13).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan untuk dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa saham. Oleh karena itu, sebuah perusahaan memiliki tanggung jawab dalam menyusun perencanaan mengenai cara meningkatkan nilai perusahaan untuk dapat tetap dipercaya dan diminati oleh para pemegang saham (Indasari dan Yandyana, 2018:717).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu struktur modal dan *growth opportunity* (Ghalandari dalam Widyanthi dan Sudiarta, 2013:2197). Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal bertujuan

memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan (Fahmi, 2016:190).

Berdasarkan hal tersebut, kenaikan struktur modal akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai perusahaan tetapi ternyata walaupun struktur modal dan *growth opportunity* perusahaan mengalami kenaikan namun tetap terjadi penurunan atau pada nilai perusahaannya. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik berikut ini:



Gambar 1.1 Rata-rata Struktur Modal, *Growth Opportunity* dan Nilai Perusahaan 7 Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di BEI Periode 2013-2017

Sumber: idx, data diolah peneliti (2018)

Dari gambar 1.1 dapat dilihat bahwa terdapat fenomena yang tidak searah antara struktur modal, *growth opportunity* dan nilai perusahaan pada tahun-tahun tertentu. Seperti pada tahun 2014-2015 rata-rata nilai perusahaan dan struktur

modal mengalami penurunan sedangkan rata-rata *growth opportunity* mengalami kenaikan. Penurunan nilai perusahaan yang cukup drastis, terjadi pada PT. Pembangunan Persada Tbk yaitu dari 806% menjadi 367%.

Hal ini selaras dengan penelitian sebelumnya, salah satunya yang dilakukan oleh Agus Dodi Hermawan (2018) tentang pengaruh kebijakan deviden, *growth opportunity* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya struktur modal yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif (2015) tentang pengaruh struktur modal, *return on equity*, likuiditas dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan atau *growth opportunity* (Ghalandari dalam Widyanthi dan Sudiarta, 2013:2197). *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang (Mai dalam Hermawan, 2018:132). *Growth opportunity* yang diukur dengan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap perubahan harga saham. Informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham yang nantinya akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Agustina dalam Bintara, 2018:308).

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya dkk dalam Pangulu, 2014:2). *Growth opportunity* yang

tinggi akan memberikan peluang mendapatkan laba yang lebih tinggi pula di masa yang akan datang. Hal ini tentunya akan memberikan efek positif pula pada nilai perusahaan. Dengan demikian *growth opportunity* akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Pangulu, 2014:3).

Berdasarkan hal tersebut, dilihat dari gambar 1.1 bahwa pada tahun 2016-2017 rata-rata nilai perusahaan dan *growth opportunity* mengalami penurunan sedangkan rata-rata struktur modal mengalami kenaikan. Penurunan nilai perusahaan yang cukup drastis, terjadi pada PT. Wijaya Karya Tbk yaitu dari 371% menjadi 95%. Hal ini selaras dengan penelitian terdahulu, salah satunya yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013) tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, struktur modal terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin cepat pertumbuhan akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rista Bintara (2018) tentang pengaruh profitabilitas, *growth opportunity*, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan pernyataan dari beberapa penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN *GROWTH OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Konstruksi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan struktur modal pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?
2. Bagaimana perkembangan *growth opportunity* pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?
3. Bagaimana perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?
4. Apakah terdapat pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017 secara simultan?
5. Apakah terdapat pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017 secara parsial?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana struktur modal dan *growth opportunity* dapat mempengaruhi nilai perusahaan khususnya perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan jenjang S1 di Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Ekuitas Bandung.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan identifikasi atas permasalahan yang ada, maka dapat dikemukakan tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Perkembangan struktur modal perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.
2. Perkembangan *growth opportunity* perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.
3. Perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.
4. Pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017 secara simultan.
5. Pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017 secara parsial.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Bagi penulis

Penelitian ini sangat berguna bagi penulis karena dapat menambah pengetahuan dan dapat memperoleh pemahaman mengenai pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi peneliti berikutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan perubahan nilai perusahaan yang diakibatkan oleh perubahan struktur modal dan *growth opportunity*.

3. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dan masukan bagi perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk membuat kebijaksanaan dimasa yang akan datang.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, data-data diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, adapun waktu penelitian dilakukan pada bulan Oktober sampai dengan selesai.

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS
PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

2.1.2.1 Definisi Struktur Modal

Menurut Fahmi (2016:184) Struktur modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai dunia. Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran.

Menurut Sudana (2015:164) struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan

perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menurut Margaretha (2011:112) menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika utang sesungguhnya (realisasi) berada di bawah target pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham dijual. Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah gambaran proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan untuk mendanai pembiayaan perusahaan.

Menurut Fahmi (2016:190) struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan.

2.1.2.2 Komponen Struktur Modal

Menurut Bambang Riyanto (2010:238) struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu:

- 1) Modal Asing/Hutang Jangka Panjang (*Long-term Debt*)

Modal asing/hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya yang umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis dari hutang jangka

panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

a. Pinjaman Obligasi

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

b. Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotek adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak agar bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutupi tagihannya.

2) Modal Sendiri (*Shareholder's Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber intern dan sumber ekstern. Sumber intern berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan sumber ekstern berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari modal saham dan laba ditahan.

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari:

1) Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik saham ini, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

2) Saham Preferen (*Prefferend Stock*)

Saham Preferen adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang kompesasinya (dividen) dibayarkan lebih dahulu (utama) sebelum membayar kompensasi saham biasa.

b. Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang dibayarkan sebagai deviden. Komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian-kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan adanya jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai sejumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Modal sendiri yang bersifat permanen akan tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup serta melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan.

2.1.2.3 Teori Struktur Modal

1. *Balancing Theories*

Balancing theories merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan, *leasing* atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) adalah sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan atau *government* untuk kemudian dijual kepada publik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa menjual obligasi adalah artinya berutang pada publik atau perusahaan melakukan penambahan *long term liabilities*-nya. Maka penerapan *balancing theories* juga memungkinkan diterapkan oleh suatu pemerintahan adalah dengan cara melakukan pinjaman ke pihak asing (Fahmi, 2016:193).

2. *Pecking Order Theory*

Menurut teori *pecking order* memfokuskan bahwa untuk perolehan sumber modal berdasarkan suatu urutan atau hierarki yang paling menguntungkan dan tidak hanya berdasarkan struktur modal yang ditargetkan. Menurut Myers dan Majluf dalam Putri (2016:4) asumsi POT yaitu:

- a. Perusahaan memprioritaskan pendanaan;
- b. Internal berupa laba ditahan sebelum menggunakan pendanaan eksternal berupa penarikan utang dan penerbitan saham baru sebagai sumber dana alternatif terakhir yang ditarik;
- c. Jika perusahaan harus mencari pendanaan eksternal maka akan dipilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman. Yaitu utang yang

paling rendah risikonya. Lalu ke utang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti, obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir penerbitan saham biasa baru;

d. Kebijakan dividen yang ketat dimana *dividend pay out ratio*-nya konstan walaupun laba perusahaan berfluktuasi.

3. *Modigliani Miller*

Franco Modigliani dan *Merton Miller* (selanjutnya disebut MM) menerbitkan apa yang disebut sebagai salah satu artikel keuangan paling berpengaruh yang pernah ditulis. MM membuktikan, dengan sekumpulan asumsi yang sangat membatasi, bahwa nilai sebuah perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Atau dengan kata lain, hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Akan tetapi, studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut:

- a. tidak ada biaya pialang,
- b. tidak ada pajak,
- c. tidak ada biaya kebangkrutan,
- d. investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan,
- e. semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan dimasa depan,
- f. EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan hutang.

Walaupun adanya fakta bahwa sebagian asumsi di atas kenyataannya tidak

realistis, tetapi hasil tidak relevan yang diperoleh MM memiliki arti yang sangat penting. Dengan menunjukkan persyaratan yang membuat struktur modal menjadi tidak relevan, maka MM memberikan petunjuk tentang apa yang dibutuhkan jika struktur modal menjadi relevan dan mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2011:179)

4. Pendekatan Laba Bersih (*Net Income Approach*)

Berdasarkan pendekatan laba bersih, semakin banyak utang jangka panjang yang dipergunakan dalam pembelanjaan perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat dan biaya modal perusahaan akan menurun. Dengan demikian, struktur modal optimal akan tercapai jika perusahaan menggunakan utang secara maksimal. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang menghasilkan nilai perusahaan maksimal dan biaya modal minimal. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap harga pasar saham perusahaan? Secara teoritis, jika nilai perusahaan meningkat dengan semakin banyaknya jumlah nilai utang jangka panjang, maka harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan juga akan meningkat (Sudana, 2015:165).

5. Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*)

Dalam pendekatan tradisional, terdapat struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum (Sartono dalam Dewi, 2018:5).

6. Teori Sinyal

MM berasumsi bahwa setiap orang, baik investor maupun manajer memiliki

informasi yang sama tentang prospek suatu perusahaan. Hal ini disebut sebagai informasi simetris (*symmetric information*). Namun pada kenyataannya manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor luar. Hal ini disebut sebagai informasi asimetris (*asymmetric information*), dan ia memiliki pengaruh penting pada struktur modal yang optimal. Perusahaan dengan prospek yang sangat cerah lebih memilih untuk tidak melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru, sementara perusahaan dengan prospek yang buruk memang menyukai pendanaan dengan ekuitas luar (Brigham dan Houston, 2011:184).

2.1.2.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut E. F. Brigham dan J. F. Houston (2011:188) yang di alih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu sebagai berikut:

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan yang penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur Aset

Perusahaan yang struktur asetnya cocok untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak hutang.

3. *Leverage* Operasi

Jika hal-hal lain tetap sama perusahaan dengan *leverage* operasinya lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan

karena perusahaan mempunyai risiko usaha yang lebih rendah.

4. Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

5. Profitabilitas

Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pertumbuhan yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak perusahaan. Oleh karena itu semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, maka semakin besar daya tarik penggunaan hutang.

7. Kendali

Pengaruh hutang lawan saham terhadap pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan.

8. Sikap Manajemen

Sikap manajemen akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan modal.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan Lembaga Penilai Peringkat

Sikap pemberi pinjaman dan pemberi peringkat seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan, misalnya suatu perusahaan akan terkena penurunan peringkat obligasinya jika perusahaan menerbitkan lebih banyak obligasi. Hal ini mempengaruhi keputusan perusahaan untuk

memperbanyak perluasan usaha dengan saham bursa.

10. Kondisi Pasar

Kondisi pasar modal sering mempengaruhi perubahan dalam struktur modal harus menyesuaikan dengan pasar modal.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang rendah sehingga tidak menarik bagi investasi, maka perusahaan lebih menyukai pembelanjaan dengan hutang dari pada mengeluarkan saham.

12. Flexibel Keuangan

Seorang manajer pendanaan yang pintar adalah selalu dapat mengendalikan modal yang diperlukan untuk kegiatan operasi.

2.1.2.5 Rasio Struktur Modal

Menurut George Foster dalam Irham Fahmi (2016:187) bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) yang representative yaitu:

$$\frac{\text{Long - term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

$$\frac{\text{Current liabilities + Long - term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

Keterangan:

- *Long-term liabilities* = utang jangka panjang
- *Shareholders' equity* = modal sendiri
- *Current liabilities* = utang lancar

Disisi lain Smith, Skousen, Stice dan Stice (1995) dalam Irham Fahmi (2016:187) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu:

1. *Debt-to Equity Ratio*

$$\frac{\textit{Total Liabilities}}{\textit{Stockholders' Equity}}$$

Debt to equity ratio adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor (Fahmi, 2014:128).

Keterangan:

- Total liabilities atau total utang
- Stockholders' equity atau modal sendiri

2. *Number of Times Interest is Earned*

$$\frac{\textit{Income before taxes and interest expense}}{\textit{Interest expense}}$$

Rasio ini menggambarkan kemampuan hasil operasional perusahaan untuk menutupi kewajiban bunga (Murhadi, 2013:62).

Keterangan:

- *Income before taxes and interest expense* atau pendapatan sebelum bunga dan pajak.
- *Interest expense* atau beban bunga. Biaya dana pinjaman pada periode yang berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan laba rugi.

3. *Book Value Pershare*

$$\frac{\textit{Common stockholders' equity}}{\textit{Number of share of common stock outstanding}}$$

Keterangan:

- Common stockholders' equity atau kekayaan pemegang saham
- Number of share of common stock outstanding

Berdasarkan rumus di atas kita dapat memperhatikan bahwa data laporan keuangan yang diperlukan untuk mendukung dalam mempergunakan rumus di atas adalah bersumber dari *balance sheet* dan *income statement*.

Pada penelitian ini untuk mengukur struktur modal menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Hermuningsih dalam Andanika (2017:30) *Debt Equity Ratio* merupakan indikator yang digunakan untuk membandingkan antara total hutang suatu saham dengan total ekuitas. Penggunaan utang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun kebijakan utang tergantung dari pertumbuhan perusahaan, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang meningkat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar bunga utang jika menggunakan utang tersebut untuk kegiatan operasional.

2.1.2 Growth Opportunity

2.1.2.1 Definisi Growth Opportunity

Menurut Astuti (2015:5) *growth opportunity* pada dasarnya merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor). Menurut Machfoedz dalam Indasari dan Yadnyana (2018:725) *growth opportunity* adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama.

Menurut Mai dalam Hermuningsih (2013:129) *growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang. *Growth opportunity* bagi setiap perusahaan berbeda-beda, hal ini menyebabkan perbedaan keputusan pembelanjaan yang diambil oleh manajer keuangan.

Perusahaan-perusahaan yang memprediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang cenderung lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan utang yang umumnya dalam bentuk utang jangka panjang. Salah satu alasan mendasar atas pola ini adalah biaya mengambang pada emisi saham biasa yang lebih tinggi dibanding pada surat berharga obligasi. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan dengan pertumbuhan lebih lambat (Mai dalam Hermuningsih, 2013:132).

Menurut Brigham dan Houston dalam Indasari dan Yadnyana (2018:726) teori sinyal menyatakan tindakan yang diambil perusahaan dapat memberikan petunjuk bagaimana para investor untuk memandang prospek perusahaan di masa mendatang. Sinyal tersebut dapat memberikan informasi yang menyatakan perusahaan tersebut dapat lebih baik daripada perusahaan lain. Menurut Sriwardany dalam Indasari dan Yadnyana (2018:726) pertumbuhan perusahaan mempunyai

pengaruh positif pada harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan merespon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan perusahaan dalam mengembangkan perusahaannya dan memperluas usahanya di masa depan.

2.1.2.2 Pengukuran *Growth Opportunity*

Menurut Brigham dan Houston dalam Meutia (2016:606), *growth opportunity* dapat dilihat dari *price earnings ratio* (PER), yang diukur dengan menggunakan harga penutupan per lembar saham dibagi dengan *earnings per share* (EPS). *Growth opportunity* juga dapat diukur dengan menggunakan persentase penjualan dan perubahan aktiva.

1. PER, dihitung dengan cara:

$$\frac{\text{Price/Lembar saham}}{\text{EPS}}$$

2. Persentase penjualan, dihitung dengan cara:

$$\frac{\text{total penjualan } (t) - \text{total penjualan}(t - 1)}{\text{total penjualan } (t - 1)} \times 100\%$$

3. Perubahan aktiva, dihitung dengan cara:

$$\frac{St - (St - 1)}{St - 1}$$

Keterangan:

St = Asset pada tahun ke t

St-1 = Asset pada periode sebelumnya

Pada penelitian ini *growth opportunity* diukur dengan menggunakan perubahan

total aktiva. Perubahan total aktiva dihitung dengan total aktiva periode sekarang dikurangi dengan total aktiva pada periode sebelumnya, dan dibagi dengan total aktiva periode sebelumnya (Indasari dan Yadnyana, 2018:730).

Menurut Astuti (2015:5) pertumbuhan aset artinya merupakan penggambaran atas kenaikan atau penurunan (pertumbuhan) aktiva setiap tahun. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016:4405) total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2016:233). Menurut Martono dan Harjito dalam Dewi (2014:3) nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public* jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Sudana (2015:8) nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:7) memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan keputusan keuangan secara normatif. Nilai perusahaan merupakan harga yang tersedia dibayar oleh calon pembeli apabila

perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Dengan demikian tentunya kita lebih suka kalau perusahaan kita mempunyai nilai yang makin tinggi, maka tujuan peningkatan nilai perusahaan dipergunakan sebagai tujuan normatif. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah tujuan normatif dari suatu manajemen keuangan suatu perusahaan yang pada umumnya dicerminkan oleh besar kecilnya harga saham perusahaan yang ada di pasar modal.

Menurut Fama dan French dalam Wijaya dan Wibawa (2010:2), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan (Hasnawati dalam Wijaya dan Wibawa, 2010:2). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Sambora, dkk, 2014:3). Untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Yulius dan Tarigan (2007:3) mengatakan bahwa terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan

menggunakan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.3.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian atau persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Menurut Welley dan Untu (2015:973) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah:

1. Kebijakan Dividen

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen dengan tepat yaitu dapat menentukan seberapa besar keuntungan yang diperoleh untuk dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham maka hal tersebut akan berdampak kepada meningkatnya nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham.

2. Profitabilitas

Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang diterima perusahaan maka akan semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi memberikan signal positif bagi investor sehingga investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi.

3. Resiko Perusahaan

Resiko perusahaan semakin tinggi resiko perusahaan maka *return* yang diharapkan semakin tinggi, namun dengan resiko yang tinggi harga saham cenderung rendah sehingga dengan harga saham yang rendah mencerminkan nilai perusahaan yang rendah.

4. Struktur Modal

Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Jika ingin menaikkan nilai perusahaan maka sebaiknya menggunakan hutang. Hutang dapat memaksimalkan nilai perusahaan jika manfaat dari hutang tersebut lebih tinggi dari biaya yang di timbulkan oleh hutang.

2.1.3.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

1. *Price To Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio menggambarkan perbandingan antara harga pasar dengan pendapatan perlembar saham. PER adalah fungsi dari (Murhadi, 2013:65). PER diperoleh dengan cara:

$$PER = \frac{\text{Price/Lembar saham}}{EPS}$$

2. *Price To Book Value Ratio* (P/B or PBV)

Price to book value ratio adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan keuangan (Murhadi, 2013:66). PBV diperoleh dengan cara:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham/Lembar}}{\text{Nilai buku ekuitas/lembar}}$$

3. *Tobin's Q*

Menurut Dewi dkk (2014:3) salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin. Tobin's Q juga menjelaskan bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi dari aktiva berwujud dengan aktiva tak berwujudnya. Tobin'Q diperoleh dengan cara:

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

- MVE = harga penutupan saham di akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar.
- DEBT = (utang lancar-aktiva lancar) + nilai buku sediaan + utang jangka panjang.
- TA = total aktiva.

Pada penelitian ini mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Welley dan Untu (2015:973) PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang berjalan baik umumnya mempunyai PBV diatas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Dengan rasio PBV yang tinggi menunjukkan harga saham yang tinggi. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan (Sambora dkk, 2014:3).

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti nilai perusahaan sebagai

variabel dependen serta meneliti struktur modal dan *growth opportunity* sebagai variabel independen memiliki hasil yang berbeda-beda seperti yang disajikan dalam tabel berikut ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama (tahun)	Judul	Hasil Penelitian
1.	Agus Dodi Hermawan (2018)	Pengaruh Kebijakan Deviden, <i>Growth Opportunity</i> dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening	Variabel Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel <i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan
2.	Ade Pratiwi Indasari dan I Ketut Yadnyana (2018)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Likuiditas, dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan	<i>Growth Opportunity</i> dan Struktur Modal berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan
3.	Sri Hermuningsih (2013)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia	<i>Growth opportunity</i> dan Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan
4.	Agustina Lastri Pangulu (2014)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di	<i>Growth Opportunity</i> dan Struktur Modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

No	Nama (tahun)	Judul	Hasil Penelitian
		BEI Periode 2011-2013)	
5.	Rista Bintara (2018)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> , dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)	<i>Growth Opportunity</i> tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dengan arah negatif dan Struktur Modal memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
6.	Anisfu Sari Dewi (2018)	Pengaruh Struktur Modal dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014	Struktur modal dan <i>Growth Opportunity</i> secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
7.	Arif (2015)	Pengaruh Struktur Modal, <i>Return On Equity</i> , Likuiditas, dan <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan Struktur Modal dan <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh terhadap

No	Nama (tahun)	Judul	Hasil Penelitian
			Nilai Perusahaan
8.	Santy Kusumaningrum (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, <i>Growth Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2105)	Variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel <i>growth opportunity</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Salah satu tujuan perusahaan selain untuk menghasilkan dan memaksimalkan keuntungan atau laba yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Kasmir dalam Andanika, 2017:11). Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2016:233). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Fama dan French dalam Wibawa dan Wijaya, 2010:2). Investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan dengan nilai perusahaan yang maksimal karena nilai perusahaan yang maksimal dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat (Welley dan Untu, 2015:973).

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran (Fahmi, 2016:184).

Menurut Welley dan Untu (2015:973) salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Jika ingin menaikkan nilai perusahaan maka utang sebaiknya digunakan, sehingga rasio utang yang memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang optimal. Utang dapat memaksimalkan nilai perusahaan jika manfaat dari utang lebih tinggi dari biaya yang di timbulkan oleh utang. Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimumkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan (Fahmi, 2016:190).

Adedoyin dalam Indasari (2018:727) menemukan bahwa adanya pengaruh bahwa struktur modal atau penggunaan utang berperan penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan utang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga utang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang, dengan demikian nilai perusahaan pun juga menjadi lebih besar. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan struktur modal mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini diperkuat dengan beberapa hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan diantaranya hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustina Lastri Pangulu (2014) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Likuiditas, dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan.

2.3.2 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

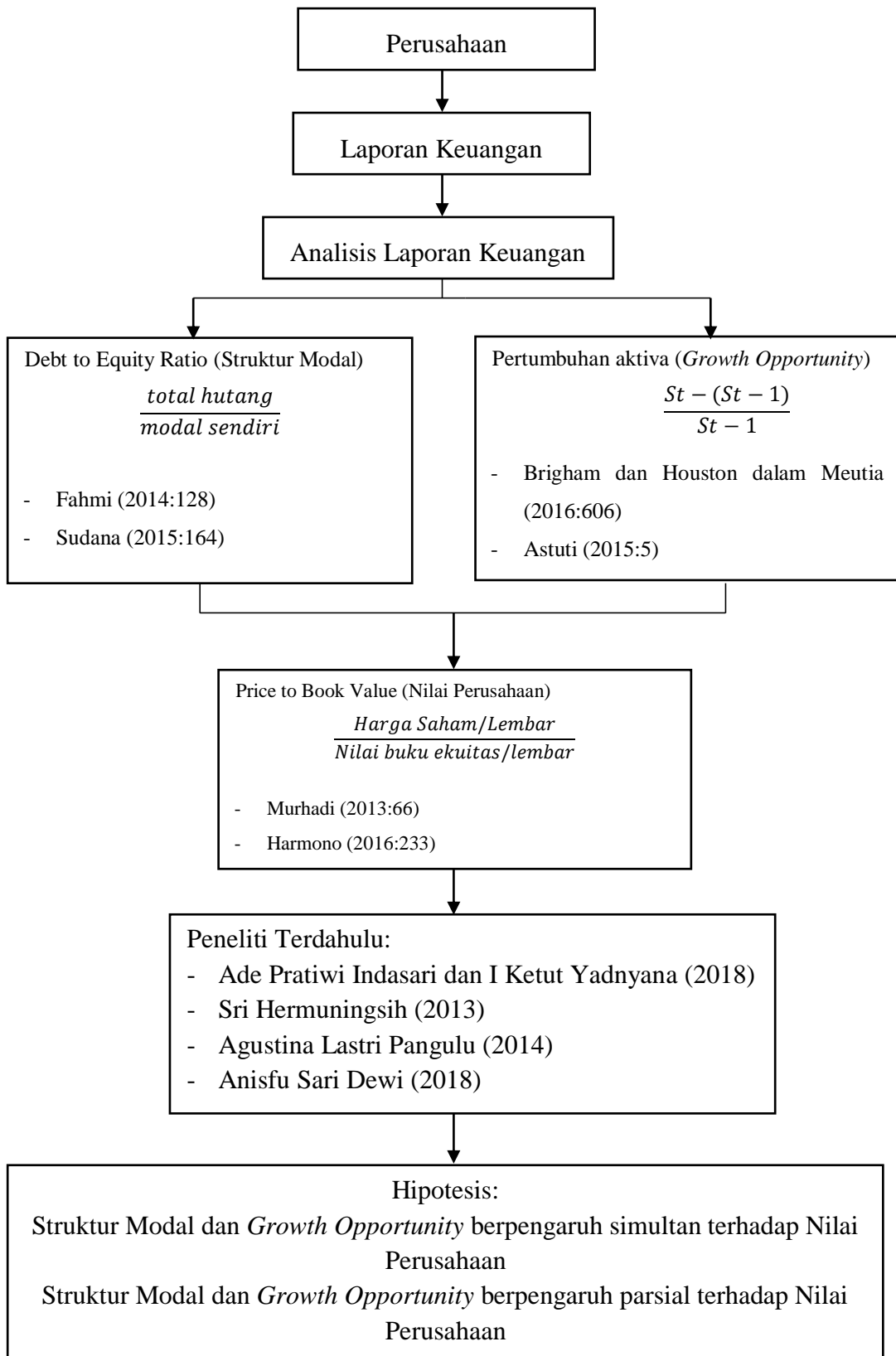
Menurut Astuti (2015:5) *growth opportunity* pada dasarnya merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor). Menurut Mai dalam Hermuningsih (2013:129) *growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan.

Pertumbuhan perusahaan akan membuat investor tertarik terhadap perusahaan karena pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan di masa depan, sehingga investor mengharapkan akan mendapatkan *rate of return* atas investasi yang mereka tanamkan (Ananda, 2016:16).

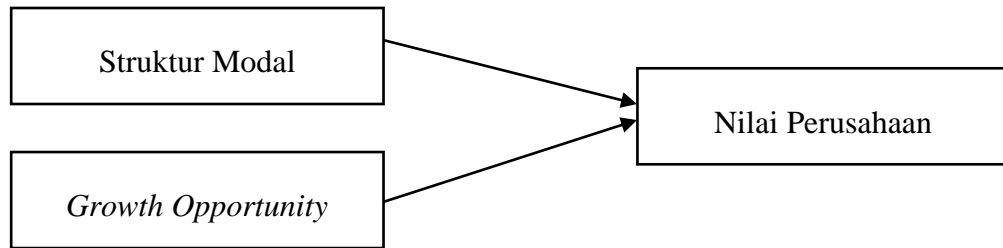
Menurut Brigham dan Houston dalam Indasari dan Yadnyana (2018:726) teori sinyal menyatakan tindakan yang diambil perusahaan dapat memberikan petunjuk bagaimana para investor untuk memandang prospek perusahaan di masa mendatang. Sinyal tersebut dapat memberikan informasi yang menyatakan perusahaan tersebut dapat lebih baik daripada perusahaan lain. *Growth opportunity* yang tinggi akan memberikan peluang mendapatkan laba yang lebih tinggi pula di masa yang akan datang (Pangulu, 2014:3).

Hal ini tentunya akan memberikan efek positif pula pada nilai perusahaan. Menurut Sriwardany dalam Indasari dan Yadnyana (2018:726) pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif pada harga perubahan saham, hal ini berarti bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan akan direspon positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham, yang dimana harga saham mencerminkan nilai perusahaan.

Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Ade Pratiwi Indasari dan I Ketut Yadnyana (2018) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis

Istilah hipotesis bersasal dari bahasa Yunani yang mempunyai dua kata “*hupo*” (sementara) dan “*thesis*” (pernyataan atau teori). Karena hipotesis merupakan pernyataan sementara yang masih lemah kebenarannya, maka perlu diuji kebenarannya. Kemudian para ahli menafsirkan arti hipotesis adalah dugaan terhadap hubungan antara dua variabel atau lebih. Atas dasar definisi tersebut dapat diartikan bahwa hipotesis adalah jawaban atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya (Siregar, 2014:65).

Untuk menguji pengaruh yang ditimbulkan dari struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan, maka hipotesis penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Bahwa terdapat pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan secara simultan.
2. Bahwa terdapat pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Menurut Supranto dalam Fitrah (2017:156) objek penelitian adalah himpunan elemen yang dapat berupa orang, organisasi atau barang yang akan diteliti. Objek penelitian yang dipilih dalam penelitian ini adalah struktur modal, *growth opportunity* dan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan di perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2013 sampai dengan 2017. Data yang digunakan peneliti adalah data laporan keuangan perusahaan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

Adapun objek penelitian yang menjadi fokus penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Struktur modal dengan menggunakan *debt to equity ratio* dan *growth opportunity* dengan membandingkan total aset tahun sekarang dikurangi total aset tahun sebelumnya dengan total aset tahun sebelumnya sebagai variabel bebas (variabel independen)
2. Nilai perusahaan dengan menggunakan *price to book value* sebagai variabel terikat (variabel dependen).

3.2 Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Adhi Karya (Persero) Tbk

Kode perusahaan ADHI. Perusahaan ini bergerak di bidang jasa konstruksi.

Visi perusahaan adalah Menjadi Perusahaan Konstruksi Terkemuka di Asia Tenggara. Misi perusahaan yaitu:

- Berkinerja berdasarkan atas peningkatan *Corporate Value* secara *incorporated*.
- Melakukan proses pembelajaran (*learning*) dalam mencapai pertumbuhan (peningkatan *Corporate Value*).
- Menerapkan *Corporate Culture* yang *simple* tapi membumi/dilaksanakan (*down to earth*).
- Proaktif melaksanakan 5 (lima) lini bisnis secara profesional dan menerapkan *Good Governance* untuk mendukung pertumbuhan perusahaan.
- Partisipasi aktif dalam Program Kemitraan dan Bina Lingkungan (PKBL) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) seiring pertumbuhan perusahaan.

2. PT Pembangunan Persada (Persero) Tbk

Kode perusahaan PTPP. Perusahaan ini bergerak di bidang Konstruksi, Engineering Procurement Construction (EPC), Properti, Infrastruktur, Energi, Pracetak dan Hunian MBR serta Kontraktor berbasis Alat Berat.

Visi perusahaan adalah Menjadi Perusahaan Konstruksi dan Investasi Terbesar serta Berkelanjutan di kawasan Asia Tenggara. Misi perusahaan yaitu:

- Menyediakan Jasa Konstruksi dan EPC serta melakukan Investasi berbasis *Good Corporate Governance*, Manajemen QSHE, Manajemen Risiko dan *Green Concept* yang mengutamakan kepuasan pelanggan dan keberlanjutan.
- Mengembangkan Strategi Sinergi Bisnis untuk menciptakan daya saing yang tinggi dan nilai tambah yang optimal kepada Pemangku Kepentingan.
- Mewujudkan Sumber Daya Manusia unggul dengan proses pemenuhan, pengembangan dan penilaian yang berbasis pada budaya perusahaan.
- Optimalisasi *Knowledge Management* untuk mencapai Kinerja Unggul yang Berkelanjutan.
- Mengembangkan Strategi Korporasi melalui penguatan Keuangan untuk meningkatkan Ekuitas.

3. PT Total Bangun Persada Tbk

Kode perusahaan TOTL. Perusahaan ini bergerak di bidang konstruksi. Visi perusahaan yaitu:

- Perusahaan konstruksi bangunan gedung utama dan terpandang di Asia Tenggara.
- Kami ingin dikenal sebagai organisasi konstruksi yang berintegritas, terpandang, adil dalam berbisnis (*fair dealing*), berkualitas, keselamatan, bangga dan prima.
- Perusahaan yang berkomitmen untuk kepuasan pelanggan dengan menghasilkan kualitas kerja dalam lingkungan yang risikonya terkendali, serta memberikan pelayanan prima.

- Perusahaan yang segenap karyawannya bangga bekerja di dalam industri konstruksi, dimana mereka dapat tumbuh dan berkinerja yang terbaik, dan secara terus-menerus berupaya untuk mencapai keprimaan.

Misi perusahaan adalah Bangga & Prima dalam Konstruksi.

4. PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Kode perusahaan WSKT. Perusahaan ini bergerak di bidang jasa konstruksi, Pengembang dibidang Jalan Tol, Beton Pracetak, Property/Realty, dan Energi. Visi perusahaan Menjadi Perusahaan Indonesia Terkemuka di Bidang Industri Konstruksi, Rekayasa, Investasi Infrastruktur dan Property/Realty. Misi perusahaan yaitu Meningkatkan Nilai Perusahaan yang Berkelanjutan melalui:

- SDM yang Kompeten;
- Sistem dan Teknologi Terintegrasi;
- Sinergi dengan Mitra Usaha;
- Inovasi; serta
- Diversifikasi Usaha.

5. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Kode perusahaan WIKA. Perusahaan ini bergerak di bidang konstruksi. Visi perusahaan adalah Menjadi Salah Satu Perusahaan Terbaik di Bidang *Engineering, Procurement and Construction* (EPC) dan Investasi Terintegrasi di Asia Tenggara. Misi perusahaan yaitu:

- Menyediakan produk dan jasa yang unggul dan terpadu di bidang EPC dan investasi untuk infrastruktur, gedung bertingkat, energi, *industrial plant*, industri dan properti.

- Memenuhi harapan pemangku kepentingan utama.
- Mengimplementasikan etika bisnis untuk mendukung tata kelola perusahaan yang berkesinambungan.
- Ekspansi strategis ke luar negeri.
- Mengimplementasikan ‘*best practice*’ dalam sistem manajemen terpadu.

6. PT Surya Semesta Internusa

Kode perusahaan SSIA. Perusahaan ini bergerak di bidang pengembangan kawasan industri, properti komersial, jasa konstruksi dan perhotelan melalui penyertaan pada Entitas Anak. Visi perusahaan adalah Membangun Indonesia yang lebih baik melalui unit usaha konstruksi, properti dan perhotelan yang terpadu dan handal, terpercaya dan berkualitas tinggi di Indonesia. Misi perusahaan yaitu Menyediakan produk-produk berkualitas dan jasa pelayanan prima melalui kesungguhan dan kehandalan manajemen untuk menciptakan nilai yang optimal bagi para pelanggan, pemegang saham, karyawan dan masyarakat Indonesia.

7. PT Nusa Raya Cipta Tbk

Kode perusahaan NRCA. Perusahaan ini bergerak di bidang pembangunan, perindustrian perdagangan, jasa, perbengkelan dan pengangkutan dan usaha penunjang di bidang investasi. Visi perusahaan adalah Menjadi perusahaan jasa konstruksi terkemuka dan terpercaya dengan menyediakan produk-produk berkualitas dan menciptakan nilai yang optimal bagi pelanggan, pemegang saham, karyawan, dan masyarakat. Misi perusahaan yaitu mendukung kemajuan pembangunan bangsa Indonesia melalui

pembangunan proyek berskala besar maupun kecil, untuk memberikan kepuasan pelanggan melalui ketepatan dalam segi kualitas, waktu penyelesaian pekerjaan, dan biaya, dengan didukung oleh kehandalan Sumber Daya Manusia dan menggunakan teknologi yang paling efisien.

3.3 Metode Penelitian

3.3.1 Metode Yang Digunakan

Menurut Sugiyono (2013:2) secara umum metode penelitian dapat diartikan sebagai cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode penelitian dalam penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan metode verifikatif. Metode deskriptif adalah suatu metode yang dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan karakteristik variabel yang diteliti dalam suatu situasi (Sekaran dalam Nurazizah, 2018:56). Metode verifikatif yaitu memeriksa benar tidaknya apabila dijelaskan untuk menguji suatu cara dengan atau tanpa perbaikan yang telah dilaksanakan di tempat lain dengan mengatasi masalah yang serupa dengan kehidupan (Sugiyono dalam Nurazizah, 2018:56).

3.3.2 Operasionalisasi Variabel

Menurut Sekaran (2017:77) variabel adalah apapun yang dapat membedakan atau mengubah nilai. Nilai dapat berbeda pada berbagai waktu untuk objek atau orang yang sama atau pada waktu yang sama untuk objek atau orang yang berbeda.

Macam-macam variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel bebas (*independent variable*)

Menurut Sekaran (2017:79) variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat, baik secara positif atau negatif. Jika terdapat variabel bebas, variabel terikat juga hadir dan dengan setiap unit kenaikan variabel bebas, terdapat pula kenaikan atau penurunan dalam variabel terikat. Menurut Sugiyono (2013:59) variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen atau terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal (X1) dan *growth opportunity* (X2).

Menurut Sudana (2015:164) struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Dalam penelitian ini struktur modal dapat dihitung dengan rumus:

$$Debt\ to\ Equity = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

Menurut Astuti (2015:5) *growth opportunity* pada dasarnya merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor). Dalam penelitian ini *growth opportunity* dapat dihitung dengan rumus:

$$Pertumbuhan\ Aktiva = \frac{Aktiva\ tahun\ sekarang - tahun\ sebelumnya}{Aktiva\ tahun\ sebelumnya}$$

2. Variabel terikat (*dependen variabel*)

Menurut Sekaran (2017:77) variabel terikat merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Dengan kata lain, variabel terikat merupakan variabel utama yang sesuai dalam investigasi. Menurut Sugiyono (2013:59) variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y).

Menurut Harmono (2016:233) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Sesuai dengan judul penelitian pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan, maka dapat disajikan tabel operasionalisasi variabel sebagai berikut:

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
(X1): Struktur Modal (Fahmi, 2014:128)	Struktur modal (<i>capital structure</i>) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu	Debt to Equity $= \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
	perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2015:164).		
(X2): <i>Growth Opportunity</i> (Brigham dan Houston dalam Meutia, 2016:606)	<i>Growth opportunity</i> pada dasarnya merupakan cerminan dari produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan (manajemen) maupun pihak eksternal (investor dan kreditor) (Astuti, 2015:5).	Pertumbuhan Aktiva $= \frac{St - (St - 1)}{St - 1}$ Keterangan: St = Aset pada periode sekarang St-1 = Asset pada periode sebelumnya	Rasio
(Y): Nilai Perusahaan (Murhadi, 2013:66)	Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja	Price to Book Value $= \frac{\text{Harga Saham/Lembar}}{\text{Nilai buku ekuitas/lembar}}$	Rasio

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
	perusahaan (Harmono, 2016:233).		

3.3.3 Populasi dan Teknik Pengumpulan Sampel

3.3.3.1 Populasi

Populasi adalah kelompok orang, kejadian, atau hal-hal menarik di mana peneliti ingin membuat opini (berdasarkan statistik sampel) (Sekaran, 2017:53). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 26 perusahaan, yaitu:

Tabel 3.2 Perusahaan Sektor Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	ACST	Acset Indonesia Tbk	24 Juni 2013
2	ADHI	Adhi Karya Tbk	18 Maret 2004
3	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk	13 Maret 2014
4	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk	09 Januari 1995
5	CSIS	Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	10 Mei 2017
6	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk <i>d.h Duta Graha Indah Tbk</i>	19 Desember 2007
7	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk	31 Agustus 2012
8	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk	10 Desember 2015
9	INDY	Indika Energy Tbk	11 Juni 2008
10	MTRA	Mitra Pemuda Tbk	10 Februari 2016
11	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk	27 Juni 2013
12	OASA	Protech Mitra Perkasa Tbk	18 Juli 2018
13	PBSA	Paramita Bangun Saran Tbk	28 September 2016

14	PPRE	PP Presisi Tbk	24 November 2017
15	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk	05 Desember 2017
16	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	09 Februari 2010
17	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk	27 Maret 1997
18	SUPR	Solusi Tunas Pratama	11 Oktober 2011
19	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk	26 Oktober 2010
20	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk	16 Juni 2017
21	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	25 Juli 2006
22	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk	8 Maret 2010
23	TRUB	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	16 Oktober 2006
24	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	30 November 2017
25	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	29 Oktober 2007
26	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	19 Desember 2012

Sumber: sahamok

Pemilihan tahun dari 2013 hingga 2017 karena tahun tersebut merupakan tahun terdekat dengan waktu dilakukannya penelitian sehingga diharapkan memberikan informasi terkini tentang variabel yang diteliti dan juga sebagai perbandingan. Populasi tersebut dipilih karena mempunyai hubungan yang terkait dengan informasi struktur modal, *growth opportunity* dan nilai perusahaan.

3.3.3.2 Sampel

Menurut Sekaran (2017:54) sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Dengan kata lain, beberapa namun tidak semua elemen populasi membentuk sampel. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah *nonprobability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel

yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2013:120).

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013:122) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Pertimbangan dalam pemilihan sampel adalah perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan tahun 2017.
2. Perusahaan yang termasuk ke dalam sektor konstruksi bangunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan tahun 2017.
3. Perusahaan yang pada perhitungan *growth opportunity* hasilnya positif (tidak minus).
4. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data.

Tabel 3.3 Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan		Jumlah
a.	Perusahaan sektor konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan tahun 2017	15
b.	Perusahaan yang tidak termasuk ke dalam sektor konstruksi bangunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 sampai dengan tahun 2017	(6)
c.	Perusahaan yang pada perhitungan <i>growth opportunity</i> hasilnya minus	(1)
d.	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data	(1)
Jumlah sampel yang terpilih		7
Jumlah data penelitian = 7 perusahaan x 5 tahun		35

Dengan demikian yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria adalah 7 perusahaan. Adapun perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini antara lain:

Tabel 3.4 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	ADHI	Adhi Karya Tbk	18 Maret 2004
2	PTPP	Pembangunan Persada Tbk	09 Februari 2010
3	TOTL	Total Bangun Persada Tbk	25 Juli 2006
4	WSKT	Waskita Karya Tbk	19 Desember 2012
5	WIKA	Wijaya Karya Tbk	29 Oktober 2007
6	SSIA	Surya Semesta Internusa	27 Maret 1997
7	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk	27 Juni 2013

3.3.4 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2013:401) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dalam penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan. Teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti di dalam penelitian ini meliputi:

1. Studi Pustaka

Studi pustaa ini dilakukan untuk memperoleh landasan teori yang berhubungan dengan masalah yang diteliti, dasar-dasar teoritis ini diperoleh dari sumber-sumber pustaka, literatur-literatur, jurnal-jurnal, skripsi ataupun tulisan-tulisan lainnya yang berhubungan dengan informasi struktur modal, *growth opportunity* dan nilai perusahaan.

2 Laporan Data Publikasi

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Pengumpulan data yang dilakukan penulis dengan melihat dan mencatat data yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan kinerja perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) di situs resmi BEI (www.idx.co.id).

3.3.5 Rancangan Pengujian Hipotesis

Menurut Sugiyono (2013:206) teknik analisis data merupakan kegiatan setelah data terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah: mengelompokkan data berdasarkan 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.

3.3.5.1 Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2013:206) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi. Termasuk dalam statistik deskriptif antara lain adalah penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, *pictogram*, perhitungan modus, median, mean, perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan persentase dengan menggunakan bantuan *software* SPSS.

3.3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Menurut Gujarati dalam Afzal (2012:42) uji asumsi klasik dilakukan agar mendapatkan model persamaan regresi yang baik dan benar-benar mampu memberikan estimasi yang handal dan tidak bias sesuai kaidah BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Untuk itu diperlukan beberapa tes yang memungkinkan pendeteksian pelanggaran asumsi tersebut diantaranya:

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Menurut Ghozali (2016:156) ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Dalam analisis grafik, normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan, yaitu:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan apabila tidak hati-hati secara visual. Oleh sebab itu, uji grafik juga dilengkapi dengan uji statistik.

Uji statistik yang digunakan adalah uji non-parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S). Jika hasil *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data residual normal, namun jika hasil *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data residual tidak normal (Ghozali, 2016:158). Uji normalitas ini diuji dengan bantuan *software* SPSS. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H0: Data residual berdistribusi normal

H1: Data residual tidak berdistribusi normal

2. Uji Autokolerasi

Menurut Ghozali (2016:107) uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokolerasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokolerasi adalah uji *Durbin-Watson* (DW test) dengan bantuan *software* SPSS. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H0: Tidak ada autokolerasi ($r=0$)

HA: Ada autokolerasi ($r\neq 0$)

3. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2016:103) uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Uji multikolonieritas dalam penelitian ini dibantu dengan *software* SPSS.

4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134) uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Jika titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit dan melebar kembali) maka mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan, jika titik-titik menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0, titik-titik tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja dan titik-titik tidak membentuk pola tertentu maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas

pada penelitian ini dibantu dengan *software* SPSS.

3.3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Gujarati dalam Ghozali (2016:93) secara umum, analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen diasumsikan random/stokastik, yang berarti mempunyai distribusi probabilistik. Variabel independen/bebas diasumsikan memiliki nilai tetap (dalam pengambilan sampel yang berulang) (Gujarati dalam Ghozali, 2016:94). Pengujian ini dilakukan dengan bantuan *software* SPSS. Perhitungan regresi linier berganda dihitung sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + c$$

Keterangan:

Y = variabel dependen

a = konstanta

b = parameter koefisien regresi

X = variabel independen

c = komponen kesalahan random

3.3.5.4 Analisis Koefisien Kolerasi

Menurut Ghozali (2016:93) analisis kolerasi bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linear antara dua variabel. Analisis ini dibantu dengan *software* SPSS.

Rumus koefisien kolerasi sebagai berikut:

$$r_{xy} = \frac{n\sum xy - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{\{n\sum x^2 - (\sum x)^2\}\{n\sum y^2 - (\sum y)^2\}}}$$

Keterangan:

r = koefisien kolerasi

x = variabel independen

y = variabel dependen

n = jumlah periode yang diteliti

Setelah mengetahui hasilnya, selanjutnya memberikan interpretasi koefisien kolerasi dengan menggunakan pedoman sebagai berikut:

Tabel 3.5 Pedoman Interpretasi Koefisien Kolerasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

(Sumber: Sugiyono, 2013:250)

3.3.5.5 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Pengujian ini dibantu dengan software SPSS. Adapun rumus untuk mencari koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

$$Kd = R^2 \times 100\%$$

Keterangan:

Kd = koefisien determinasi

R^2 = koefisien kolerasi

3.3.5.6 Uji Hipotesis

Uji hipotesis terbagi menjadi dua jenis pengujian, yaitu pengujian secara simultan atau uji F (*F-test*) dan pengujian secara parsial atau uji t (*t-test*). Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan bantuan *software* SPSS.

1. Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2016:96) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Langkah-langkah uji F adalah sebagai berikut:

- 1) Membuat formula hipotesis
 - a) $H_0: \beta_i = 0$ (hipotesis nihil), artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas secara simultan dengan variabel terikat.
 - b) $H_1: \beta_i \neq 0$ (hipotesis alternatif), artinya ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas secara simultan dengan variabel terikat.
- 2) Menentukan nilai F_{tabel} yang menggunakan *level of significant* sebesar 5%. Uji signifikansi secara simultan menggunakan uji F (*F-test*) dibantu dengan menggunakan *software* SPSS atau dapat dirumuskan dengan:

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

Keterangan:

R^2 = koefisien determinasi

k = jumlah variabel independen

n = jumlah sampel

- 3) Pengambilan keputusan
 - a. Jika $P\text{-value} < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan dengan variabel terikat.
 - b. Jika $P\text{-value} > \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya variabel bebas secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan dengan variabel terikat.

2. Uji Parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2016:97) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan

seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Pengujian ini diabantu dengan menggunakan *software* SPSS. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis yaitu:

- a. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), artinya secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), artinya secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengujian Instrumen Penelitian

Pada bab ini penulis akan menjelaskan dan memaparkan analisis dan hasil pengolahan data yang telah dikumpulkan dan diolah oleh peneliti. Data-data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017, sampel yang diteliti sebanyak 7 perusahaan. Hasil pengolahan data yang telah dilakukan, bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang diukur melalui *debt to equity ratio* dan *growth opportunity* yang diukur melalui pertumbuhan aktiva atau *growth asset* terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *price book value*.

4.1.1 Hasil Penelitian dan Pembahasan Struktur Modal pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

Berikut disajikan data struktur modal pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

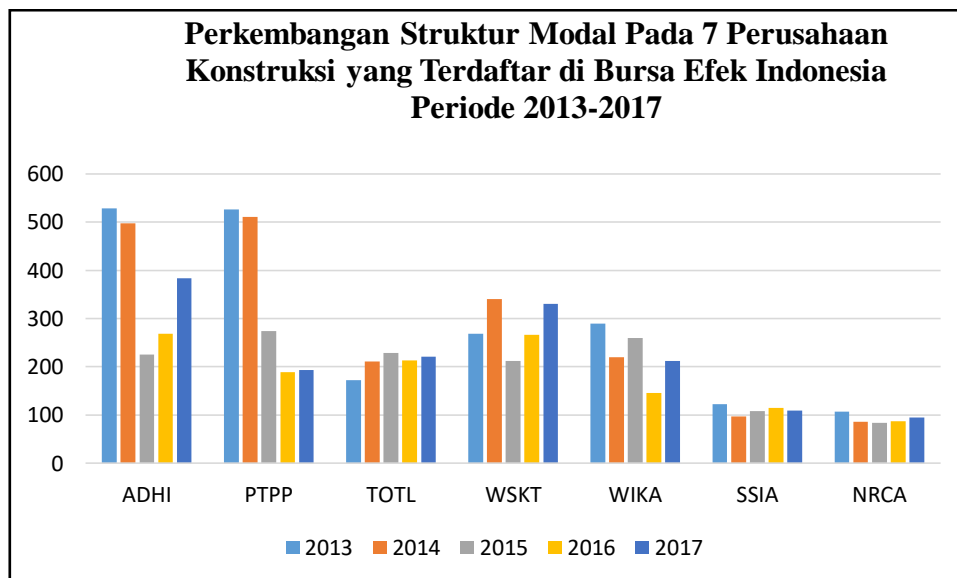
Tabel 4.1 Struktur Modal pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017

No	Kode	Tahun				
		2013(%)	2014(%)	2015(%)	2016(%)	2017(%)
1	ADHI	528	497	225	269	383
2	PTPP	526	511	274	189	193
3	TOTL	172	211	229	213	221
4	WSKT	269	340	212	266	330

No	Kode	Tahun				
		2013(%)	2014(%)	2015(%)	2016(%)	2017(%)
5	WIKA	290	220	260	146	212
6	SSIA	123	97	108	115	109
7	NRCA	107	86	84	87	95
<i>Minimum</i>		107	86	84	87	95
<i>Maximum</i>		528	511	274	269	383
Rata-rata		2,88	2,80	1,99	1,83	2,20

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

Perkembangan struktur modal pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



Gambar 4.1 Grafik Perkembangan Struktur Modal pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

Tabel dan grafik diatas, menunjukkan perkembangan struktur modal pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang diukur menggunakan DER (*debt to equity ratio*). Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa rata-rata struktur modal mengalami penurunan pada tahun 2013

sampai dengan tahun 2016 dan mengalami kenaikan di tahun 2017. Pada tahun 2013-2014 rata-rata struktur modal mengalami penurunan dari 2,88% menjadi 2,80%, tahun 2014-2015 dari 2,80% menjadi 1,99% dan pada tahun 2015-2016 dari 1,99% menjadi 1,83% . Pada tahun 2016-2017 rata-rata struktur modal mengalami kenaikan dari 1,83% menjadi 2,20%.

4.1.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan *Growth Opportunity* pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

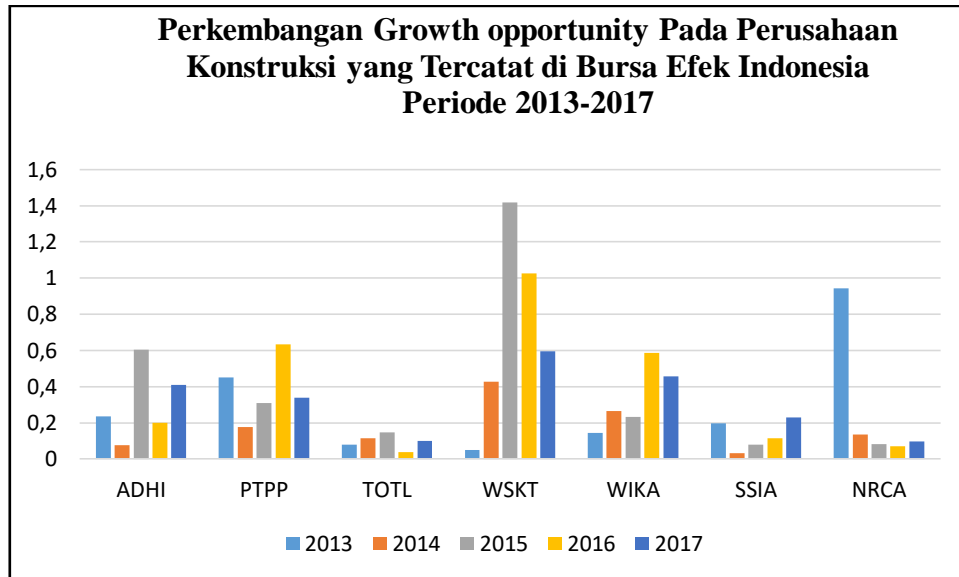
Berikut disajikan data *growth opportunity* pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

Tabel 4.2 *Growth Opportunity* pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017

No	Kode	Tahun				
		2013 (x)	2014 (x)	2015 (x)	2016 (x)	2017 (x)
1	ADHI	0,23	0,08	0,60	0,20	0,41
2	PTPP	0,45	0,18	0,31	0,63	0,34
3	TOTL	0,08	0,12	0,15	0,04	0,10
4	WSKT	0,05	0,43	1,42	1,03	0,59
5	WIKA	0,14	0,26	0,23	0,59	0,46
6	SSIA	0,20	0,03	0,08	0,11	0,23
7	NRCA	0,94	0,13	0,08	0,07	0,10
<i>Minimum</i>		0,05	0,03	0,08	0,04	0,10
<i>Maximum</i>		0,94	0,43	1,42	1,03	0,59
Rata-rata		0,30	0,17	0,41	0,38	0,32

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

Perkembangan *growth opportunity* pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



Gambar 4.2 Grafik Perkembangan *Growth Opportunity* pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017
Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

Tabel dan grafik tersebut, menunjukkan perkembangan *growth opportunity* pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang diukur menggunakan pertumbuhan aset atau *growth asset*. Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa rata-rata *growth opportunity* mengalami penurunan dan kenaikan atau berfluktuasi selama lima tahun. Pada tahun 2013-2014 rata-rata *growth opportunity* mengalami penurunan dari 0,3 menjadi 0,17, tahun 2014-2015 mengalami kenaikan dari 0,17 menjadi 0,41, tahun 2015-2016 mengalami penurunan dari 0,41 menjadi 0,38 dan pada tahun 2016-2017 mengalami penurunan dari 0,38 menjadi 0,32.

4.1.3 Hasil Penelitian dan Pembahasan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

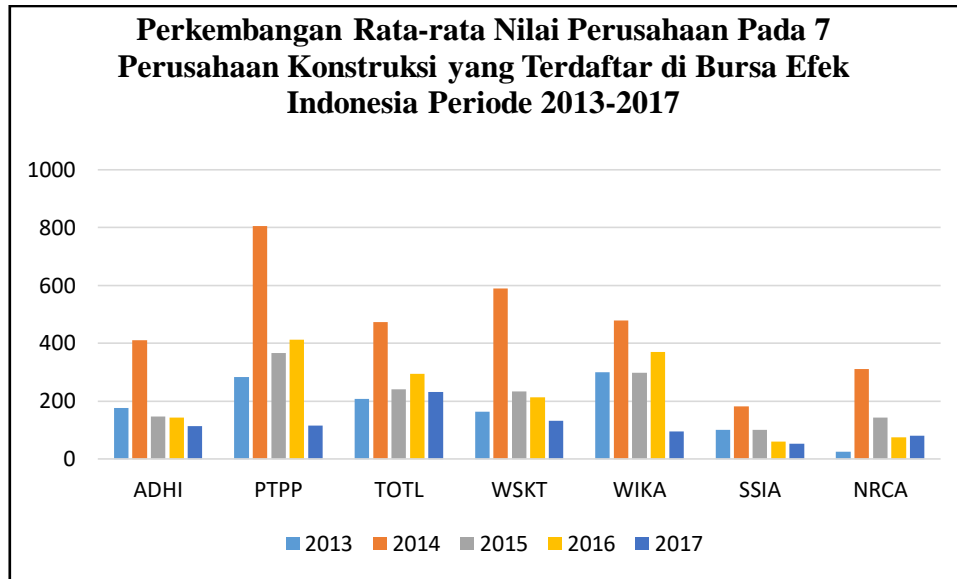
Berikut disajikan data nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

Tabel 4.3 Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017

No	Kode	Tahun				
		2013(%)	2014(%)	2015(%)	2016(%)	2017(%)
1	ADHI	176	410	148	143	114
2	PTPP	283	806	367	412	115
3	TOTL	208	473	242	294	232
4	WSKT	164	590	234	214	132
5	WIKA	301	479	299	371	95
6	SSIA	101	183	101	60	53
7	NRCA	26	311	144	75	80
<i>Minimum</i>		26	183	101	60	53
<i>Maximum</i>		301	806	367	412	232
Rata-rata		1,80	4,65	2,19	2,24	1,17

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

Perkembangan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



Gambar 4.3 Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Konstruksi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017
Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

Tabel dan grafik tersebut, menunjukkan perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang diukur menggunakan PBV (*price to book value*). Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan dan kenaikan atau berfluktuasi selama lima tahun. Pada tahun 2013-2014 rata-rata nilai perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan dari 1,80% menjadi 4,65%, tahun 2014-2015 mengalami penurunan yang juga signifikan dari 4,65% menjadi 2,19%, tahun 2015-2016 mengalami kenaikan dari 2,19% menjadi 2,24% dan pada tahun 2016-2017 mengalami penurunan dari 2,24% menjadi 1,17%.

4.2 Hasil Pengujian Instrumen

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran data dari hasil penelitian dengan pendekatan tabel statistik berdasarkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata dan standar deviasi dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

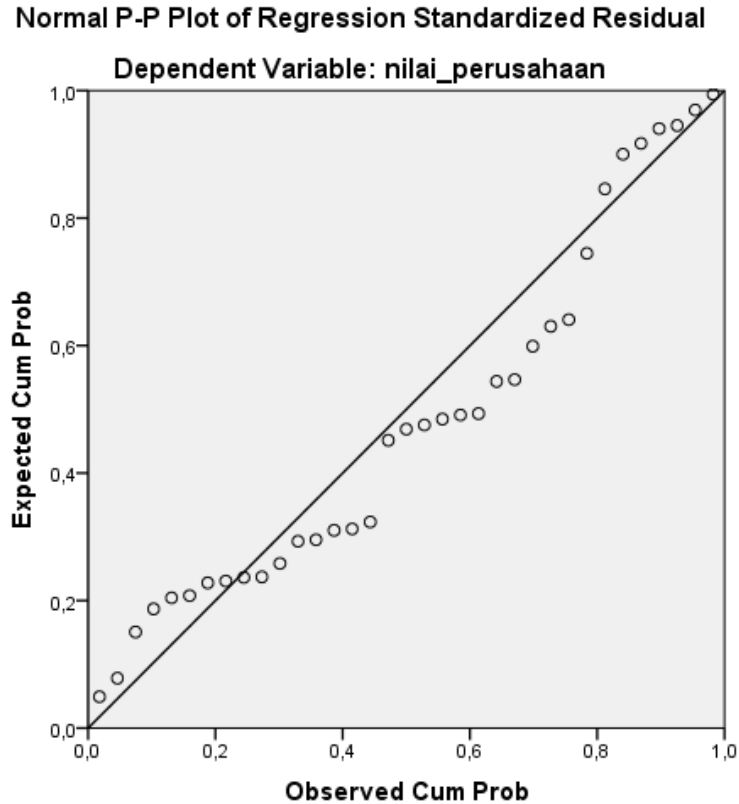
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
struktur_modal	35	84,00	528,00	234,2000	128,91557
growth_opportunity	35	,03	1,42	,3166	,31429
nilai_perusahaan	35	26,00	806,00	241,0286	169,24112
Valid N (listwise)	35				

Sumber: *Output SPSS Versi 23.0*

Hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang diteliti (N) adalah 35 dari 7 perusahaan konstruksi selama periode 2013-2017. Struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* memiliki nilai minimum sebesar 84, nilai maksimum sebesar 528, nilai rata-rata sebesar 234,2000 dan nilai standar deviasi sebesar 128,91557. *Growth Opportunity* yang diukur menggunakan pertumbuhan aset atau *growth asset* memiliki nilai minimum sebesar 0,03, nilai maksimum sebesar 1,42, nilai rata-rata sebesar 0,3166 dan nilai standar deviasi sebesar 0,31429. Nilai perusahaan yang diukur menggunakan *price to book value* memiliki nilai minimum sebesar 26, nilai maksimum sebesar 806, nilai rata-rata sebesar 241,0286 dan nilai standar deviasi sebesar 169,24112.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas



Gambar 4.4 Uji Normalitas

Sumber: *Output SPSS Versi 23.0*

Berdasarkan grafik normalitas menggunakan normal p-plot diatas, diketahui bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data memenuhi asumsi normal. Uji normalitas yang dapat digunakan selain uji grafik adalah menggunakan uji statistik yaitu uji non-parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S). Jika hasil *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data residual normal, namun jika hasil *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 maka data residual tidak normal.

Tabel 4.5 Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	148,48576278
Most Extreme Differences	Absolute	,139
	Positive	,139
	Negative	-,094
Test Statistic		,139
Asymp. Sig. (2-tailed)		,085 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Output SPSS Versi 23.0

Berdasarkan output uji *kolmogorov smirnov* diatas, diperoleh nilai signifikansi (*Asymp. Sig. (2-tailed)*) sebesar 0,085. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, maka data yang diteliti dapat diasumsikan normal.

4.2.2.2 Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokolerasi. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Durbin-Watson (DW test)*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokolerasi adalah sebagai berikut:

1. $0 < dw < d_L$ artinya tidak ada autokolerasi positif.

2. $d_L \leq dw \leq d_U$ artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.
3. $4 - d_L < dw < 4$ artinya tidak ada kolerasi negatif.
4. $4 - d_U \leq dw \leq 4 - d_L$ artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.
5. $d_U < dw < 4 - d_U$ artinya tidak ada autokolerasi.

Tabel 4.6 Uji Autokolerasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,480 ^a	,230	,182	153,05562	1,741

a. Predictors: (Constant), growth_opportunity, struktur_modal

b. Dependent Variable: nilai_perusahaan

Sumber: Output SPSS Versi 23.0

Berdasarkan *output* diatas, diketahui nilai dw sebesar 1,741 dan nilai pada tabel *Durbin-Watson* pada $\alpha = 5\%$; $n = 35$; $k = 2$ diperoleh $d_L = 1,3433$ dan $d_U = 1,5838$. Oleh karena itu, pengolahan data tersebut menunjukkan $1,5838 < 1,741 < 2,4162$ ($4 - 1,5838$), hal ini menunjukkan bahwa tidak ada autokolerasi dalam model.

4.2.2.3 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi di antara variabel independen. Uji multikolonieritas dilakukan dengan melihat *tolerance value* dan *variance inflation factor* (VIF) dengan kriteria pengujian nilai *tolerance* harus lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10.

Tabel 4.7 Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
struktur modal	,996	1,004
growth opportunity	,996	1,004

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

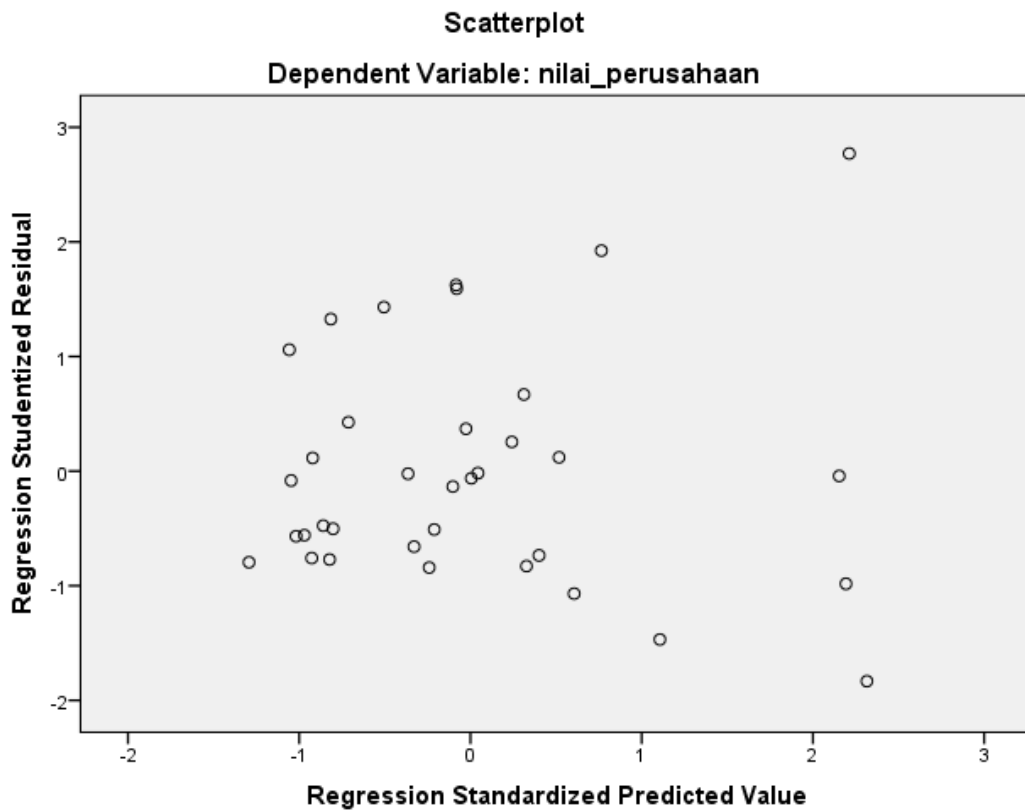
Sumber: Output SPSS Versi 23.0

Berdasarkan tabel *output* di atas, diketahui bahwa kedua variabel yang diteliti memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 yang berarti tidak ada kolerasi antar variabel independen. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang diteliti tidak memiliki multikolonieritas antara variabel independen dalam regresi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Kriteria hasil sebagai berikut:

1. Jika titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit dan melebar kembali) maka mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika titik-titik menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0 pada sumbu Y dan titik-titik tidak membentuk pola tertentu maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 4.5 Uji Heteroskedastisitas
Sumber: *Output SPSS Versi 23.0*

Berdasarkan gambar di atas, diketahui bahwa titik-titik yang diperoleh menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0 pada sumbu Y dan titik-titik tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan pada data yang diteliti tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel

independen yang diketahui. Perhitungan regresi linier berganda dihitung sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + c$$

Hasil analisis linear berganda dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.8 Hasil Pengujian Analisis Regresi

Coefficients ^a			
Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	106,410	59,070
	struktur_modal	,629	,204
	growth_opportunity	-39,922	83,697

a. Dependent Variable: nilai perusahaan

Sumber: Output SPSS Versi 23.0

Berdasarkan tabel di atas diperoleh persamaan regresi linier berganda antara struktur modal, *growth opportunity* dan nilai perusahaan.

$$Y = 106,410 + 0,629X_1 - 39,922X_2 + c$$

Persamaan di atas dapat diartikan sebagai berikut:

$b_0 = 106,410$, artinya jika struktur modal dan *growth opportunity* bernilai nol maka nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di BEI periode 2013-2017 bernilai 106.410.

$b_1 = 0,629$, artinya jika struktur modal meningkat sebesar satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di BEI periode 2013-2017 meningkat sebesar 0,629.

$b_2 = -39,922$, artinya jika *growth opportunity* meningkat sebesar satu satuan dan

variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di BEI periode 2013-2017 menurun sebesar 39,922.

4.2.4 Analisis Koefisien Kolerasi

Analisis kolerasi bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linear antara dua variabel. Untuk menginterpretasikan nilai koefisien kolerasi, penulis mengacu pada pedoman interpretasi berdasarkan Sugiyono (2013:250) sebagai berikut:

Tabel 4.9 Pedoman Interpretasi Koefisien Kolerasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Berikut ini disajikan nilai koefisien kolerasi dengan bantuan *software* SPSS versi 23.0

Tabel 4.10 Analisis Koefisien Kolerasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,480 ^a	,230	,182	153,05562

a. Predictors: (Constant), growth_opportunity, struktur_modal

b. Dependent Variable: nilai_perusahaan

Sumber: Output SPSS Versi 23.0

Berdasarkan tabel *output*, dapat diketahui bahwa nilai kolerasi yang diperoleh sebesar 0,480. Nilai kolerasi bertanda positif, yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi adalah searah. Berdasarkan kriteria koefisien kolerasi, nilai 0,480 berada dalam interval 0,40 - 0,599 dan termasuk ke dalam kategori hubungan sedang.

4.2.5 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 4.11 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,480 ^a	,230	,182	153,05562

a. Predictors: (Constant), growth_opportunity, struktur_modal

b. Dependent Variable: nilai_perusahaan

Sumber: Output SPSS Versi 23.0

Berdasarkan tabel *output* dapat dilihat bahwa nilai *R Square* sebesar 0,230 yang menunjukkan bahwa 23% perubahan yang terjadi pada struktur modal dan *growth opportunity* dapat mempengaruhi variabel nilai perusahaan dan nilai sisanya sebesar 77% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

4.2.6 Pengujian Hipotesis

4.2.6.1 Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji signifikansi simultan dilakukan dengan cara melihat besarnya nilai F hitung dan nilai signifikansinya. Hipotesis yang akan diuji pada pengujian secara simultan ini adalah:

$H_0: \beta_1 = \beta_2 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikansi secara simultan antara variabel struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

$H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$, artinya ada pengaruh signifikansi secara simultan antara variabel struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

Tabel 4.12 Pengujian Hipotesis Simultan (Uji-F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	224214,232	2	112107,116	4,786	,015 ^b
	Residual	749632,739	32	23426,023		
	Total	973846,971	34			

a. Dependent Variable: nilai_perusahaan

b. Predictors: (Constant), growth_opportunity, struktur_modal

Sumber: Output SPSS Versi 23.0

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai F_{hitung} sebesar 4,786 dengan *p-value* (sig.) = 0,015. Dengan $\alpha = 0,05$, $dk_1 = 2$, dan $dk_2 = (n-k-1) = 32$, maka didapat

$F_{tabel} = 3,29$. Dikarenakan nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($4,786 > 3,29$) dan nilai signifikansi $0,015 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

4.2.6.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha=5\%$). Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis yaitu:

- a. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), artinya secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Jika nilai signifikan $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), artinya secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.13 Pengujian Hipotesis Parsial (Uji-t)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	106,410	59,070		1,801	,081
struktur_modal	,629	,204	,479	3,081	,004
growth_opportunity	-39,922	83,697	-,074	-,477	,637

a. Dependent Variable: nilai_perusahaan

Sumber: *Output SPSS Versi 23.0*

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa t_{hitung} variabel struktur modal sebesar 3,081 dengan p -value (sig.) 0,004 dan t_{hitung} variabel *growth opportunity* sebesar -0,477 dengan p -value (sig.) 0,637. Dengan $\alpha = 0,05$, $(v) = n-k = 33$ maka didapat $t_{tabel} = 2,034$. Dikarenakan t_{hitung} variabel struktur modal lebih besar dari t_{tabel} ($3,081 > 2,034$) dan nilai signifikansi $0,004 \leq 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan t_{hitung} variabel *growth opportunity* lebih kecil dari t_{tabel} ($-0,477 < 2,034$) dan nilai signifikansi $0,637 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya bahwa secara parsial *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel independen yaitu struktur modal dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis dimana tingkat signifikansi 0,004 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien positif sebesar 0,629.

Hal ini menunjukkan bahwa naik turunnya struktur modal dimiliki perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan meningkat dengan semakin banyaknya jumlah nilai utang jangka panjang, maka harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan juga akan meningkat (Sudana, 2015:165). Teori sinyal menyatakan bahwa adanya sinyal peningkatan jumlah utang dalam struktur modal suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan telah merasa yakin akan prospek pendapatan perusahaan di masa yang akan datang sehingga tidak

perlu khawatir dengan pembayaran utang dan bunganya sehingga investor akan merasa aman akan investasi yang mereka berikan. Hal ini akan menyebabkan permintaan saham perusahaan tersebut naik dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan penggunaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan akan memberikan kesempatan perusahaan untuk berkembang sehingga dapat meningkatkan investasi yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Indasari dan Yadnyana, 2018:739).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013), Agustina Lastris Pangulu (2014) dan Agus Dodi Hermawan (2018) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertolakbelakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Arif (2015) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *growth opportunity* dalam penelitian tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari hasil uji hipotesis dimana tingkat signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,637 dan nilai koefisien negatif sebesar 49,854.

Hal ini berarti setiap peningkatan perubahan total aktiva periode penelitian tidak mempengaruhi harga saham terhadap ekuitas perlembar saham di kalangan investor. Pengaruh negatif antara *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa ketika *growth opportunity* meningkat perusahaan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan operasional sehingga menyebabkan

pembagian dividen kepada investor berkurang, hal tersebut dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi yang akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Widayanthi dan Sudiarta, 2018:2219).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agus Dodi Hermawan (2018) dan Rista Bintara (2018) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hal ini bertolakbelakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina Lastris Pangulu (2014) dan Sri Hermuningsih (2013) yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, pembahasan dan pengujian hipotesis mengenai pengaruh struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan pada 7 perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) pada 7 perusahaan konstruksi yang menjadi sampel penelitian dari tahun 2013-2017 cenderung mengalami penurunan. PT. Pembangunan Persada Tbk misalnya yang mengalami penurunan cukup signifikan di tahun 2015 yaitu sebesar 274% yang di tahun sebelumnya sebesar 511% hal ini menunjukkan bahwa 274% dari setiap rupiah modal menjadi jaminan utang.
2. *Growth opportunity* yang diukur menggunakan pertumbuhan aset pada 7 perusahaan konstruksi yang menjadi sampel penelitian dari tahun 2013-2017 cenderung mengalami penurunan walaupun penurunan yang terjadi tidak signifikan dan mengalami kenaikan yang signifikan di tahun 2015, kenaikan tersebut terjadi pada PT Waskita Karya Tbk hal ini terjadi karena kenaikan kas dan setara kas, kenaikan piutang dan kenaikan aset tetap.
3. Nilai perusahaan yang diukur menggunakan *price to book value* pada 7 perusahaan konstruksi yang menjadi sampel penelitian dari tahun 2013-2017 berfluktuasi PT Pembangunan Persada Tbk misalnya terjadi kenaikan

yang signifikan di tahun 2014 dan terjadi penurunan yang cukup signifikan di tahun 2015.

4. Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur modal dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan hal ini dapat dilihat dari hasil uji simultan (uji F) dimana nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,015 dan nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} yaitu $4,786 > 3,29$.
5. Secara parsial, variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial (uji-t) variabel struktur modal yang memiliki nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,004 dan nilai t_{hitung} yang lebih besar dari t_{tabel} yaitu $3,081 > 2,034$. Sedangkan variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari hasil uji parsial (uji-t) variabel *growth opportunity* yang memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,637 dan nilai t_{hitung} yang lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-0,477 < 2,034$.
6. Hasil analisis koefisien korelasi variabel struktur modal dan *growth opportunity* dengan nilai perusahaan yaitu sebesar 0,480 menunjukkan adanya hubungan yang sedang antara variabel independen dan variabel dependen.
7. Hasil dari uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa 23% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel struktur modal dan *growth opportunity* sisanya 77% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain.

5.2 Saran

Adapun saran-saran yang dapat disampaikan peneliti berdasarkan hasil penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, terkait dengan struktur modal yang cenderung menurun perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor penyebab naik turunnya struktur modal perusahaan.
2. Bagi perusahaan, terkait dengan *growth opportunity* yang diukur dengan pertumbuhan aset, perusahaan perlu memperhatikan aset perusahaan seperti memperhatikan kas dan setara kas dan piutang yang dimiliki perusahaan.
3. Bagi perusahaan, terkait dengan nilai perusahaan, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan seperti memperhatikan profitabilitas perusahaan dengan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
4. Bagi perusahaan, dimana dalam penelitian ini secara simultan terdapat pengaruh antara struktur modal dan *growth opportunity* dengan nilai perusahaan, perlu memperhatikan batas penggunaan utang perusahaan dan memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan.
5. Bagi perusahaan, perlu memperhatikan proporsi penggunaan utang agar tidak melampaui batas kemampuan perusahaan sehingga penghematan pajak atas utang dapat bermanfaat bagi perusahaan yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal *growth opportunity* yang dalam penelitian ini yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hendaknya perusahaan memperhatikan tingkat pertumbuhan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga kegiatan untuk memperluas usaha yang akan

dilakukan oleh perusahaan mampu memberikan dampak positif bagi perusahaan kedepannya.

6. Bagi investor, sebelum melakukan investasi atau penanaman modal pada suatu perusahaan sebaiknya calon investor mempertimbangkan faktor-faktor seperti struktur modal dan peluang perusahaan kedepannya sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan.
7. Bagi peneliti selanjutnya, berdasarkan nilai koefisien determinasi pada penelitian ini masih terdapat variabel independen lain diluar variabel penelitian yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebagai contoh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas. Selain itu, dapat menggunakan sampel perusahaan yang bergerak di bidang lain seperti perusahaan telekomunikasi, manufaktur, pertambangan agar memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dari penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A. (2012), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Ananda, N. A. (2016), Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal (Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate & Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014), *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*, Vol. 4 No. 2, hlm 15-28.
- Andanika. (2017), Pengaruh Profitabilitas dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index*, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Astuti, R. P. (2015), Pengaruh Profitabilitas, Size, *Growth Opportunity*, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Bank (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di BEI Tahun 2009-2013), *Jurnal Manajemen*, Vol. 2 No. 1, hlm 1-18.
- Bintara, R. (2018), Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015), *Jurnal Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, Vol. 11 No. 2, hlm 306-328.
- Dewi, A. S. (2018), Pengaruh Struktur Modal dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2014, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 5 No. 2, hlm 1-15.
- Dewi, I. R. S. (2014), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012), *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 17 No. 1, hlm 1-9.
- Fahmi, I. (2014), *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2016), *Pengantar Manajemen*, Bandung: Alfabeta.

Fitri, M. L. (2017), *Metodologi Penelitian: Penelitian Kualitatif Tindakan Kelas & Studi Kasus*, Sukabumi: CV. Jejak.

Ghozali, I. (2016), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Harmono. (2016), *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*, Jakarta: Bumi Aksara.

Hermawan, A. D. (2018), Pengaruh Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 10 No. 2, hlm 131-142.

Hermuningsih, S. (2013), Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 1 No. 1, hlm 128-148.

Houston, E. F. (2011), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11 Buku 2*, Jakarta: Salemba Empat.

<https://www.idx.co.id>, diunduh tanggal 2 Oktober 2018

<https://www.sahamok.com>, diunduh tanggal 17 Oktober 2018

<https://finance.yahoo.com>, diunduh tanggal 17 Oktober 2018

https://www.seputarforex.com/saham/data_historis, diunduh tanggal 17 Oktober 2018

Husnan, S. D. (2012), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Keenam*, Jakarta: UPP STIM YKPN.

Indasari, I. K. (2018), Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Likuiditas dan Struktur Modal Pada Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 22 No. 1, hlm 714-746.

Margaretha, F. (2011), *Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan*, Jakarta: Erlangga.

- Meutia, T. (2016), Pengaruh *Growth Opportunity*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, Vol. 5 No. 2, hlm 603-614.
- Murhadi, W. R. (2013), *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*, Jakarta: Salemba Empat.
- Nurazizah, O. (2018), Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016, *Skripsi*, STIE Ekuitas Bandung.
- Pangulu, A. L. (2014), Pengaruh Profitailitas, *Growth Opportunity*, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013), *Jurnal Ilmiah*, Vol. 6 No. 1, hlm 1-13.
- Putri, J. (2016), Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik (Studi Kasus Sektor Makanan dan Minuman, *Jurnal Ilmu Administrasi*, Vol. 3 No. 2, hlm 1-12.
- Riyanto, B. (2010), *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: YBPFE UGM.
- Rudangga, G. M. (2016), Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No.7, hlm 4394-4422.
- Sambora, M. N. (2014), Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 8 No.1, hlm 1-10.
- Sekaran, U. (2017), *Metode Penelitian untuk Bisnis Edisi 6-Buku 1 dan Buku 2*, Jakarta: Salemba Empat.
- Siregar, I. S. (2014), *Statistik Parametrik untuk Penelitian Kuantitatif Dilengkapi dengan Perhitungan Manual dan Aplikasi SPSS Versi 17*, Jakarta: PT. Bumi Aksara.

- Sudana, I. M. (2015), *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik Edisi 1 dan II*, Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2013), *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung: Alfabeta.
- Tarigan, J. D. (2007), Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9 No. 1, hlm 1-8.
- Welley, M. D. (2015), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Pertanian Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013, *Jurnal EMBA*, Vol. 3 No. 1, hlm 972-983.
- Wijaya, A.W. (2010), Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi*, Vol. 5 No. 12, hlm 1-21.
- Widyanthi, N. M. (2018), Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi, *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7 No. 4, hlm 2196-2225.