

PENGARUH STRUKTUR MODAL PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2020)

Amaranida Nur Jihan¹

Universitas Islam Syekh Yusuf, Tangerang
nidaamara@gmail.com

Zain Zainuddin²

Universitas Islam Syekh Yusuf, Tangerang
zainhasanah@unis.ac.id

Rida Ristiyana³

Universitas Islam Syekh Yusuf, Tangerang
*ristiyana@unis.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of capital structure, sales growth and firm size on firm value (Study on Food and Beverages Sub-Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2020). The research method used is a quantitative method with a purposive sampling technique, the data used is secondary data taken through intermediary media such as the annual financial statements of food and beverages sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2020 period. The sample in this study obtained 14 companies and amounted to 98 data. The data obtained were analyzed using data analysis techniques including descriptive statistical analysis, panel data regression model estimation, panel data regression analysis model selection, classical assumption test, panel data regression analysis, hypothesis testing (partial test and simultaneous test) and coefficient of determination. The results of this study indicate that (1) simultaneously Capital Structure, Sales Growth and Company Size have a positive and significant effect on Firm Value, (2) partially Capital Structure has a positive and significant effect on Firm Value, (3) Sales Growth has no effect on Firm Value. Company, (4) Company size does not affect the value of the company.

Keywords : Capital Structure, Sales Growth and Firm Size

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food And Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2020). Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan teknik penentuan sampel *purposive sampling*, data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil melalui media perantara seperti laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2020. Sampel dalam penelitian ini diperoleh 14 perusahaan dan berjumlah 98 data. Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan teknik analisis data antara lain analisis statistik deskriptif, estimasi model regresi data panel, pemilihan model analisis regresi data panel, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, uji hipotesis (uji parsial dan uji simultan) dan koefisien determinasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) secara simultan Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (2) secara parsial Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (3) Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (4) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

A. Pendahuluan

Sektor industri *food and beverages* mempunyai peran yang cukup besar dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Industri *food and beverages* dalam negeri terus dipersiapkan terutama guna menghadapi gelaran Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) yang telah diberlakukan sejak 2015, dan persaingan usaha baik tingkat regional maupun global (Koransindo.com, 2017).

Sektor *food and beverages* merupakan peluang bisnis yang memiliki prospek cerah di Indonesia karena memiliki jumlah penduduk yang besar dengan kebutuhan yang sangat besar pula, serta daya beli yang tinggi. Oleh karena itu, Kementrian Perindustrian terus mendorong pengembangan industri *food and beverages* (Kemenperin, 2019).

Perkembangan bisnis di bidang *food and beverages* saat ini mengalami pertumbuhan yang signifikan dan bisnis ini juga termasuk dalam industri sangat kuat dari aktivitas perdagangan saham. Sehingga menyebabkan banyak perusahaan *food and beverages* terus berinovasi menciptakan produk baru dikarenakan perilaku konsumen dipengaruhi oleh gaya hidup yang sudah berubah, konsumen sekarang lebih menyukai *food and beverages* cepat saji yang ekonomis dan praktis serta penyajian yang lebih menarik.

Permintaan penjualan pada perusahaan *food and beverages* hampir setiap tahunnya mengalami kenaikan, hal ini dikarenakan banyaknya masyarakat yang membutuhkan pangan untuk kehidupan sehari-hari mereka. Tetapi tidak dipungkiri permintaan penjualan pada sub sektor *food and beverages* juga kadang mengalami penurunan. Bisa saja disebabkan oleh faktor ekonomi yang menyebabkan mereka tidak bisa membeli *food and beverages*. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan kemampuan masyarakat untuk membeli produk mereka dengan memberikan harga yang miring tetapi kualitas tetap terjaga.

Dalam hal ini setiap perusahaan menginginkan perusahaannya tidak mengalami masalah dan mempunyai manajer yang baik, yang dapat mengelola perusahaan tersebut menjadi lebih baik, dan yang paling terpenting adalah dapat mengelola keuangan perusahaan tersebut dengan baik. Manajer keuangan harus berhati-hati dalam mengelola keuangan perusahaan dengan memperhitungkan secara teliti agar keputusan untuk investasi dan pendanaan perusahaan dapat terolah dengan baik. Karena hal ini akan menyangkut para pemegang saham jika terjadi suatu kesalahan, tidak hanya itu maka calon investor juga tidak akan mau berinvestasi jika laporan keuangan perusahaan tersebut mengalami masalah.

Adanya pandemi covid-19 juga menimbulkan dampak sangat besar pada sektor industri, pengaruh pandemi ini membuat industri mengalami penurunan kegiatan ekonomi dimasyarakat terutama pada industri makanan. Industri makanan mengalami penurunan dalam hal penjualan makanan dan minuman karena masyarakat di anjurkan untuk tetap berada dirumah dan mereka cenderung menahan diri untuk melakukan konsumsi yang berlebihan dan memilih untuk berhemat selama masa PSBB.

Hal ini menyebabkan sejumlah pengusaha dalam sektor industri makanan membuat keputusan dengan menutup usahanya dan sebagian karyawannya dirumahkan atau melakukan pemutusan hubungan kerja karena beban operasional semakin lama semakin bertambah yang tetap berjalan seperti biaya sewa tempat, listrik maupun gaji karyawan sementara perusahaan beroperasi sehingga tidak ada pemasukan.

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal yang ada dalam perusahaan digunakan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena dalam penetapan struktur modal sebagai kebijakan pendanaan perusahaan untuk menentukan keuntungan perusahaan. Pemilik modal yang baik di dalam sebuah perusahaan sangat penting. Perbandingan

antara modal pinjaman dengan modal sendiri harus tepat karena perbandingan tersebut dapat berakibat secara langsung pada posisi keuangan perusahaan.

Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi dipandang memiliki kesiapan untuk bersaing dan diiringi adanya peningkatan pangsa pasar yang secara langsung menaikkan nilai perusahaan (Dewi & Sujana, 2019).

Ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha pada perusahaan atau organisasi. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan mendapatkan sumber pendanaan baik bersifat internal maupun eksternal. Perusahaan besar lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari kreditur, perusahaan yang mudah mendapatkan pendanaan akan menarik investor untuk berinvestasi (Muzayin & Trisnawati, 2018).

Beberapa hasil penelitian sebelumnya juga telah melakukan kajian sejenis, namun terdapat ketidakkonsistenan temuan (*research gap*) seperti yang diuraikan berikut :

Tabel 1. Research Gap

No	Nama Variabel	Berpengaruh	Tidak Berpengaruh	Keterangan
1	Struktur Modal	(Lubis et al., 2017); (Hamidy et al., 2015)	(Irawan & Kusuma, 2019); (Frederica, 2019)	$X_1 \rightarrow Y$ $X_1 = Y$
2	Pertumbuhan Penjualan	(Agustin & Wahyuni, 2020); (Dewi & Sujana, 2019)	(Limbong & Chabachib, 2016)	$X_2 \rightarrow Y$ $X_2 = Y$
3	Ukuran Perusahaan	(Dewantara et al., 2019); (Damayanti & Dana, 2017)	(Dwiastuti & Dillak, 2019); (Limbong & Chabachib, 2016)	$X_3 \rightarrow Y$ $X_3 = Y$

Sumber : Diolah dari berbagai sumber (2022)

Penelitian ini mereplikasi dari hasil penelitian (Irawan & Kusuma, 2019). Adapun *novelty* dari riset ini adalah: (1). Pada penelitian sebelumnya terdapat 2 variabel independen yaitu: struktur modal dan ukuran perusahaan dengan 1 variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian ini terdapat 3 variabel independen yaitu: struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan sedangkan untuk variabel dependennya adalah nilai perusahaan, (2). Subjek penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan pada penelitian ini adalah

perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI, (3). Periode pengamatan penelitian sebelumnya 2014-2016 sedangkan pada penelitian ini 2014-2020, (4). Metode penelitian sebelumnya menggunakan SPSS sedangkan penelitian ini menggunakan Eviews.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas dan terdapat ketidakkonsistenan dari peneliti terdahulu (*research gap*), maka peneliti tertarik untuk mengkaji kembali dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2020).

B. Metode Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif, data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil melalui media perantara seperti laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu teknik studi pustaka mempelajari buku, jurnal, dokumen, memo dan laporan-laporan yang berkaitan dengan penelitian. Dan dengan teknik dokumentasi yaitu cara mencari dan mengumpulkan data-data yang sudah ada, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh setiap

perusahaan melalui sumber yang digunakan peneliti untuk memperoleh data, yaitu situs resmi BEI www.idx.co.id, Yahoo Finance www.yahoofinance.com.

Populasi yang digunakan adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI yaitu berjumlah 26 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* yang merupakan metode sampling yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2020.

Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan teknik analisis data antara lain analisis statistik deskriptif, estimasi model regresi data panel, pemilihan model analisis regresi data panel, uji asumsi klasik, analisis regresi data panel, uji hipotesis (uji parsial dan uji simultan) dan koefisien determinasi.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	NP	SM	PP	UP
Mean	4.306456	0.905485	0.007261	28.43210
Median	2.255000	0.920000	0.066174	28.41334
Maximum	45.47000	5.370000	0.350319	34.53622
Minimum	-0.460000	-2.130000	-2.355745	20.76087
Std. Dev.	7.240088	0.848312	0.297882	2.498246
Observations	98	98	98	98

Sumber : Diolah dari berbagai sumber (2022)

1. Nilai struktur modal terendah

(minimum) yaitu -2,130000 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 5,370000, struktur modal memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,905485 dengan standar deviasi sebesar 0,848312 artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

2. Nilai pertumbuhan penjualan terendah (minimum) sebesar -2,355745 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 0,350319, pertumbuhan penjualan memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,007261 dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,297882 artinya nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean sehingga pertumbuhan penjualan memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

3. Nilai ukuran perusahaan terendah (minimum) yaitu 20,76087 dan nilai tertinggi (maximum) yaitu 34,53622, ukuran perusahaan memiliki rata-rata (mean) sebesar 28,43210 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,498246 artinya nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

4. Nilai perusahaan terendah (minimum) yaitu -0,460000 dan nilai

tertinggi (maximum) yaitu 45,47000, nilai perusahaan memiliki rata-rata (mean) sebesar 4,306456 dengan nilai standar deviasi yaitu 7,240088 artinya nilai standar deviasi lebih besar dari nilai mean sehingga nilai perusahaan memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Estimasi Model Regresi Data Panel *Common Effect Model (CEM)*

Tabel 3. Hasil CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.872745	8.243973	0.348466	0.7283
SM	2.643230	0.851198	3.105304	0.0025
PP	-1.902214	2.452526	-0.775614	0.4399
UP	-0.033268	0.288382	-0.115362	0.9084
R-squared	0.093684	Mean dependent var		4.306456
Adjusted R-squared	0.064759	S.D. dependent var		7.240088
S.E. of regression	7.001734	Akaike info criterion		6.770153
Sum squared resid	4608.282	Schwarz criterion		6.875662
Log likelihood	-327.7375	Hannan-Quinn criter.		6.812829
F-statistic	3.238864	Durbin-Watson stat		0.239627
Prob(F-statistic)	0.025614			

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022).

Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 4. Hasil FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.39048	5.964041	2.412875	0.0181
SM	1.228664	0.438199	2.803895	0.0065
PP	1.313039	1.043514	1.258285	0.2155
UP	-0.394135	0.209514	-1.881193	0.0635

Effects Specification	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Cross-section fixed (dummy variables)	C	13.67241	6.123679	2.232712	0.0279
	SM	1.278047	0.434696	2.940093	0.0041

R-squared	0.887312	Mean dependent var	4.306456
Adjusted R-squared	0.865052	S.D. dependent var	7.240088
S.E. of regression	2.659665	Akaike info criterion	4.950698
Sum squared resid	572.9792	Schwarz criterion	5.399111
Log likelihood	-225.5842	Hannan-Quinn criter.	5.132072
F-statistic	39.86225	Durbin-Watson stat	1.742664
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan hasil *Fixed Effect Model (CEM)* menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta sebesar 14,39048 dengan probabilitas sebesar 0,0181. Nilai adjusted R-squared sebesar 0,865052 menjelaskan bahwa variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar Berdasarkan hasil *Common Effect Model (CEM)* menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta sebesar 2,872745 dengan probabilitas sebesar 0,7283. Nilai adjusted R-squared sebesar 0,064759 menjelaskan bahwa variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 0,064759 atau 6,4759%. 0,865052 atau 86,5052%.

Random Effect Model (REM)

Tabel 5. Hasil REM

PP	1.215808	1.040460	1.168529	0.2455
UP	-0.370428	0.204319	-1.812986	0.0730

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		7.162213	0.8788
Idiosyncratic random		2.659665	0.1212

Weighted Statistics			
R-squared	0.131718	Mean dependent var	0.598569
Adjusted R-squared	0.104007	S.D. dependent var	2.790025
S.E. of regression	2.640951	Sum squared resid	655.6146
F-statistic	4.753254	Durbin-Watson stat	1.520158
Prob(F-statistic)	0.003945		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.048087	Mean dependent var	4.306456
Sum squared resid	4840.129	Durbin-Watson stat	0.205911

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan hasil *Random Effect Model* (CEM) menunjukkan bahwa terdapat nilai konstanta sebesar 13,67241 dengan probabilitas sebesar 0,0279. Nilai adjusted R-squared sebesar 0,104007 menjelaskan bahwa variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 0,104007 atau 10,4007%.

Pemilihan Model Analisis Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
--------------	-----------	------	-------

Cross-section F	43.881246	(13,81)	0.0000
Cross-section Chi-square	204.306579	13	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: PRICE_BOOK_VALUE
Method: Panel Least Squares
Date: 06/16/22 Time: 20:01
Sample: 2014 2020
Periods included: 7
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 98

Variable	Coefficient	t Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.872745	8.243973	0.348466	0.7283
SM	2.643230	0.851198	3.105304	0.0025
PP	-1.902214	2.452526	-0.775614	0.4399
UP	-0.033268	0.288382	-0.115362	0.9084
R-squared	0.093684	Mean dependent var	4.306456	
Adjusted R-squared	0.064759	S.D. dependent var	7.240088	
S.E. of regression	7.001734	Akaike info criterion	6.770153	
Sum squared resid	4608.282	Schwarz criterion	6.875662	
Log likelihood	-327.7375	Hannan-Quinn criter.	6.812829	
F-statistic	3.238864	Durbin-Watson stat	0.239627	
Prob(F-statistic)	0.025614			

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Hasil dari uji pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross-section F adalah $0,0000 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti model mengikuti *Fixed Effect Model*, artinya *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan dari pada *Common Effect Model*.

Uji Hausman

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: MODEL_REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.681864	3	0.6410

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
SM	1.228664	1.278047	0.003058	0.3718
PP	1.313039	1.215808	0.006365	0.2230
UP	-0.394135	-0.370428	0.002150	0.6091

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: PRICE_BOOK_VALUE
Method: Panel Least Squares
Date: 06/16/22 Time: 20:01
Sample: 2014 2020
Periods included: 7
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 98

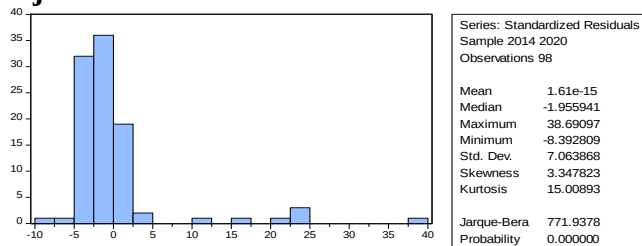
Variable	Coefficient	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.39048	5.964041	2.412875	0.0181	
SM	1.228664	0.438199	2.803895	0.0063	
PP	1.313039	1.043514	1.258285	0.2119	
UP	-0.394135	0.209514	-1.881193	0.0635	

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.887312	Mean dependent var	4.306456
Adjusted R-squared	0.865052	S.D. dependent var	7.240088
S.E. of regression	2.659665	Akaike info criterion	4.950698
Sum squared resid	572.9792	Schwarz criterion	5.399111
Log likelihood	-225.5842	Hannan-Quinn criter.	5.132072
F-statistic	39.86225	Durbin-Watson stat	1.742664
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji *hausman* diatas, dapat dilihat chi square tabel untuk *degree of freedom* 3, sedangkan chi square statistiknya adalah sebesar 1,681864 sehingga dapat ditarik kesimpulan signifikansi dan H_0 diterima. Selain menggunakan metode statistik, hasil uji hausman juga dapat dilihat melalui nilai probabilitas cross-section random yaitu $0,6410 > 0,05$ sehingga H_0 diterima. Jadi dapat disimpulkan sementara adalah *Random Effect Model* lebih tepat untuk digunakan.

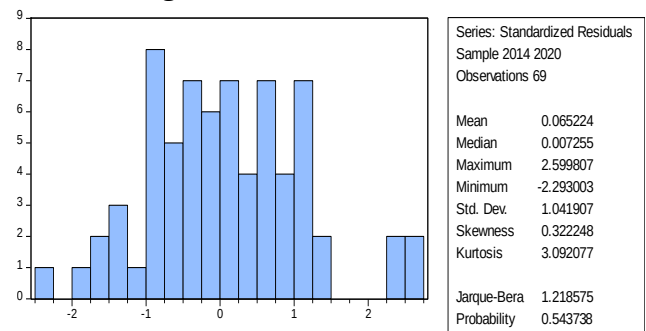
Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder yang diolah (2022).

Gambar 1 Grafik Hasil Uji Normalitas (Tidak berdistribusi normal)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa uji tersebut berdistribusi tidak normal karena nilai Jarque-Bera lebih besar dari 2 yaitu 771,9378 dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,00. Jika data berdistribusi tidak normal, bisa diatasi dengan Log Transformation. Hasil dari Log Transformation dapat dilihat sebagai berikut :



Sumber: Data sekunder yang diolah (2022).

Gambar 2 Grafik Hasil Uji Normalitas (Normal)

Hasil uji normalitas pada gambar di atas dapat dilihat nilai probabilitas jarque-bera (JB) dapat dinyatakan normal apabila nilai probabilitas $> 0,05$. Dari hasil pengolahan data tersebut dapat diperoleh nilai probabilitasnya 0,543738, hal ini berarti bahwa $0,543738 > 0,05$ maka data dari model tersebut berdistribusi normal.

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	67.96309	135.8589	NA
SM	0.724539	2.219168	1.031652
PP	6.014886	1.056662	1.056029
UP	0.083164	135.4172	1.026989

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022).

Berdasarkan pada tabel diatas dapat dilihat bahwa tidak ada variabel

independen yang memiliki koefisien korelasi diatas 0,10 sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi (Terkena Autokorelasi)

Coefficient		t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Variable					
C	13.67241	6.123679	2.232712		0.0279
SM	1.278047	0.434696	2.940093		0.0041
PP	1.215808	1.040460	1.168529		0.2455
UP	-0.370428	0.204319	-1.812986		0.0730
Effects Specification					
			S.D.		Rho
Cross-section random			7.162213		0.8788
Idiosyncratic random			2.659665		0.1212
Weighted Statistics					
			Mean		
R-squared	0.131718	dependent var		0.598569	
		S.D.			
Adjusted R-squared	0.104007	dependent var		2.790025	
		Sum squared			
S.E. of regression	2.640951	resid		655.6146	
		Durbin-			
F-statistic	4.753254	Watson stat		1.520158	
Prob(F-statistic)	0.003945				
Unweighted Statistics					
			Mean		
R-squared	0.048087	dependent var		4.306456	
		Durbin-			
Sum squared resid	4840.129	Watson stat		0.205911	

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022).

Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson stat sebesar 1,520158. Jumlah observasi sebanyak 98 (n=98) dan jumlah variabel independen sebanyak 3 (k=3) dengan signifikansi 0,05, maka diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1,6086 dan nilai batas atas (dU) sebesar 1,7345. Sehingga nilai Durbin Watson dalam penelitian ini sebesar 1,520158. Uji Multikolinearitas

nilai tersebut menjelaskan bahwa penelitian ini terjadi autokorelasi, karena nilai tersebut lebih kecil dari nilai $d < dL$

(1,520158<1,6086). Jika terjadi autokorelasi, bisa diatasi dengan Log Transformation. Hasil dari Log Transformation dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi (Bebas Autokorelasi)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.94739	4.921600	3.240285	0.0019
LOGSM	0.006043	0.246062	0.024561	0.9805
LOGPP	-0.054844	0.086496	-0.634070	0.5283
LOGUP	-4.551561	1.449965	-3.139085	0.0025
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.839299	0.6095	
Idiosyncratic random		0.671760	0.3905	
Weighted Statistics				
R-squared	0.149642	Mean dependent var	0.281607	
Adjusted R-squared	0.110395	S.D. dependent var	0.724934	
S.E. of regression	0.684253	Sum squared resid	30.43318	
F-statistic	3.812813	Durbin-Watson stat	1.749813	
Prob(F-statistic)	0.013995			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.032304	Mean dependent var	0.855107	
Sum squared resid	74.11228	Durbin-Watson stat	0.718537	

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022).

Dari hasil di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin Watson stat sebesar 1,749813. Jumlah observasi sebanyak 98 (n=98) dan jumlah variabel independen sebanyak 3 (k=3) dengan signifikansi 0,05, maka diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1,6086 dan nilai batas atas (dU) sebesar 1,7345.

Nilai DW yaitu 1,749813 lebih besar dari nilai dU dan kurang dari 4-dU sebesar 2,2655. Jika dilihat dengan ketentuan $du < d < 4-du$ ($1,7345 < 1,749813 < 2,2655$). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Terkena Hetero)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.032851	5.018721	1.202069	0.2324
SM	1.407865	0.365841	3.848293	0.0002
PP	0.840386	0.878156	0.956989	0.3410
UP	-0.121234	0.170386	-0.711525	0.4785
Effects Specification				
		S.D.		Rho
Cross-section random		4.812956		0.8209
Idiosyncratic random		2.248428		0.1791
Weighted Statistics				
R-squared	0.159787	Mean dependent var		0.672363
Adjusted R-squared	0.132971	S.D. dependent var		2.442271
S.E. of regression	2.274105	Sum squared resid		486.1261
F-statistic	5.958786	Durbin-Watson stat		1.585697
Prob(F-statistic)	0.000916			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.132213	Mean dependent var		3.866808
Sum squared resid	2928.617	Durbin-Watson stat		0.263213

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan tabel diatas bahwa nilai probabilitas variabel PP sebesar 0,3410 dan UP sebesar 0,4785 tidak terjadi heteroskedastisitas hal ini nilai PP dan UP lebih besar dari 0,05 maka H0 diterima. Sedangkan variabel SM terjadi heteroskedastisitas dengan nilai probabilitas sebesar 0,0002. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut terjadi heteroskedastisitas. Jika data terjadi heteroskedastisitas, bisa diatasi dengan Log Transformation. Hasil dari Log Transformation dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 12 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Bebas Hetero)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.032851	5.018721	1.202069	0.2324
SM	1.407865	0.365841	3.848293	0.0002
PP	0.840386	0.878156	0.956989	0.3410
UP	-0.121234	0.170386	-0.711525	0.4785
Effects Specification				
		S.D.		Rho
Cross-section random		4.812956		0.8209
Idiosyncratic random		2.248428		0.1791
Weighted Statistics				
R-squared	0.159787	Mean dependent var		0.672363
Adjusted R-squared	0.132971	S.D. dependent var		2.442271
S.E. of regression	2.274105	Sum squared resid		486.1261
F-statistic	5.958786	Durbin-Watson stat		1.585697
Prob(F-statistic)	0.000916			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.132213	Mean dependent var		3.866808
Sum squared resid	2928.617	Durbin-Watson stat		0.263213

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Probabilitas pada masing-masing variabel independen tidak ada yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 13. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.67241	6.123679	2.232712	0.0279
SM	1.278047	0.434696	2.940093	0.0041
PP	1.215808	1.040460	1.168529	0.2455
UP	-0.370428	0.204319	-1.812986	0.0730
Effects Specification				
		S.D.		Rho
Cross-section random		7.162213		0.8788
Idiosyncratic random		2.659665		0.1212
Weighted Statistics				
R-squared	0.131718	Mean dependent var		0.598569
Adjusted R-squared	0.104007	S.D. dependent var		2.790025
S.E. of regression	2.640951	Sum squared resid		655.6146
F-statistic	4.753254	Durbin-Watson stat		1.520158
Prob(F-statistic)	0.003945			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.048087	Mean dependent var		4.306456
Sum squared resid	4840.129	Durbin-Watson stat		0.205911

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan hasil output model estimasi regresi data panel *Random Effect Model* dari tabel 4.7 diatas, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$NP_{it} = 13,67241 + 1,278047 \text{ SM} + 1,215808 \text{ PP} - 0,370428 \text{ UP} + \epsilon$$

Persamaan regresi data panel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- Konstanta (α) sebesar 13,67241 yang berarti jika struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan nilainya 0 maka nilai perusahaan nilainya adalah 13,67241.
- Koefisien regresi untuk struktur modal sebesar 1,278047 yang berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan struktur modal mengalami kenaikan

- 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 1,278047. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal, maka nilai perusahaan juga akan mengalami kenaikan.
- c. Koefisien regresi untuk pertumbuhan penjualan sebesar 1,215808 yang berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1,215808. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dengan nilai perusahaan.
- d. Koefisien regresi untuk ukuran perusahaan sebesar -0,370428 yang berarti jika variabel independen lain nilainya tetap dan ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0,370428. Koefisien bernilai negatif yang berarti terjadi hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Semakin naik ukuran perusahaan maka semakin turun nilai perusahaan.

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.67241	6.123679	2.232712	0.0279
SM	1.278047	0.434696	2.940093	0.0041
PP	1.215808	1.040460	1.168529	0.2455
UP	-0.370428	0.204319	-1.812986	0.0730
Effects Specification				
				S.D. Rho
Cross-section random				7.162213 0.8788
Idiosyncratic random				2.659665 0.1212
Weighted Statistics				
R-squared	0.131718	Mean dependent var		0.598569
Adjusted R-squared	0.104007	S.D. dependent var		2.790025
S.E. of regression	2.640951	Sum squared resid		655.6146
F-statistic	4.753254	Durbin-Watson stat		1.520158
Prob(F-statistic)	0.003945			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.048087	Mean dependent var		4.306456
Sum squared resid	4840.129	Durbin-Watson stat		0.205911

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai adjusted R-squared sebesar 0,104007 atau 10,4007%. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 0,104007 atau 10,4007%.

Tabel 15. Uji F Hasil Uji F

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.67241	6.123679	2.232712	0.0279
SM	1.278047	0.434696	2.940093	0.0041
PP	1.215808	1.040460	1.168529	0.2455
UP	-0.370428	0.204319	-1.812986	0.0730
Effects Specification				
				S.D. Rho
Cross-section random				7.162213 0.8788
Idiosyncratic random				2.659665 0.1212
Weighted Statistics				
R-squared	0.131718	Mean dependent var		0.598569
Adjusted R-squared	0.104007	S.D. dependent var		2.790025
S.E. of regression	2.640951	Sum squared resid		655.6146
F-statistic	4.753254	Durbin-Watson stat		1.520158
Prob(F-statistic)	0.003945			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.048087	Mean dependent var		4.306456
Sum squared resid	4840.129	Durbin-Watson stat		0.205911

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

$Df_1 = k = 3$ $Df_2 = n - k = 98 - 3 = 95$
 $f_{tabel} = 2,70$

Berdasarkan tabel diatas, F-satistik sebesar 4,753254 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2,70 dan nilai Prob F sebesar 0,003945 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (0,05) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipoteseis

Uji t

Tabel 16. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.67241	6.123679	2.232712	0.0279
SM	1.278047	0.434696	2.940093	0.0041
PP	1.215808	1.040460	1.168529	0.2455
UP	-0.370428	0.204319	-1.812986	0.0730
Effects Specification				
		S.D.		Rho
Cross-section random		7.162213		0.8788
Idiosyncratic random		2.659665		0.1212
Weighted Statistics				
R-squared	0.131718	Mean dependent var		0.598569
Adjusted R-squared	0.104007	S.D. dependent var		2.790025
S.E. of regression	2.640951	Sum squared resid		655.6146
F-statistic	4.753254	Durbin-Watson stat		1.520158
Prob(F-statistic)	0.003945			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.048087	Mean dependent var		4.306456
Sum squared resid	4840.129	Durbin-Watson stat		0.205911

Sumber: Data sekunder yang diolah (2022)

$t_{tabel} = \alpha = 0,05/2 = 0,025$ $Df = n - k - 1 = 98 - 3 - 1 = 94$ $t_{tabel} = 1,98552$

a. Variabel struktur modal memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,940093 $> t_{tabel}$ 1,98552 ($Df = n - k - 1 = 94$) dan signifikansi 0,0041 $< 0,025$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI

periode 2014-2020.

- b. Variabel pertumbuhan penjualan dengan nilai t_{hitung} 1,168529 $< t_{tabel}$ sebesar 1,98552 ($Df = n - k - 1 = 94$) dan signifikansi 0,2455 $> 0,025$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2020.
- c. Variabel ukuran perusahaan dengan nilai t_{hitung} sebesar -1,812986 $< t_{tabel}$ sebesar 1,98552 ($Df = n - k - 1 = 94$) dan signifikansi 0,0730 $> 0,025$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2020.

D. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada beberapa emiten *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2014-2020, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Hasil pengujian secara simultan (uji F) bahwa struktur modal, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Hasil pengujian secara parsial (uji t) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Hasil pengujian secara

parsial (uji t) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Hasil pengujian secara parsial (uji t) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

E. Daftar Pustaka

- Adityamurti, E., & Ghazali, I. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2010), 1–12.
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/18228>
- Agustin, S. Y., & Wahyuni, D. U. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(4), 1–15.
- Bursa Efek Indonesia. (2021). *No Title*. [Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id).
<https://www.idx.co.id/>
- Damayanti, N. P. D., & Dana, I. M. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas*
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3033> Udayana, 6(10), 5775–5803.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/33110>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Prospek*, 1(2), 74–83.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 85.
<https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>
- Dramawan, I. D. K. A. (2015). Pengaruh Risiko Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan pada Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Property. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 20(2), 158–167.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/bse/article/view/18840/12424>
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146.
<https://doi.org/https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Emanuel, R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitability, Sales Growth, Dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2015-2017. *Multiparadigma*, 1(2), 468–476.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5016>
- Frederica, A. (2019). Determinan Price To Book Value Sub Sektor Makanan Dan Minuman Tahun 2013-2017. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 389.
<https://doi.org/10.24912/jmie.v3i2.6720>
- Ghozali, P. I., & Ratmono, D. D. (2020). *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika* (Edisi 2). Undip.
- Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 4(10), 665–682.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/10237>

- Hani, S. dan R. D. A. (2018). Analisis Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Pendanaan Eksternal. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 14(1), 1693–7619. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30596%2Fjimb.v14i01.122>
- Hirdinis. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191. <https://www.um.edu.mt/library/oar/handle/123456789/43966>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Kemenperin. (2019). *Industri Makanan dan Minuman Jadi Sektor Kampiun*.
 Kemenperin.Go.Id.
<https://kemenperin.go.id/artikel/20298/Industri-Makanan-dan-Minuman-Jadi-Sektor-Kampiun->
- Koransindo.com. (2015). *Industri Makanan-Minuman Diperkuat*.
 Kemenperin.Go.Id [https://kemenperin.go.id/artikel/11612/Industri-Makanan-Minuman Diperkuat](https://kemenperin.go.id/artikel/11612/Industri-Makanan-Minuman-Diperkuat)
- Kusmanto. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *JOM FISIP*, 6(2), 1–15.
- Limbong, D. T. S., & Chabachib, M. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(4), 1–14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17880>
- Lubis, I. L., Sinaga, B. M., & Sasongko, H. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(3), 458–465. <https://doi.org/10.17358/jabm.3.3.458>
- Makiwan, G. (2018). Analisis Rasio Leverage Untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Informatika*, 15(2), 147–172. <https://journal.unhas.ac.id/index.php/jt/article/view/3598>