

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, GROWTH OPPORTUNITY, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yuni Listihayana

Program Studi D3 Akuntansi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa Kebumen

yunilistihayana@gmail.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh struktur modal, *growth opportunity*, dan risiko sistematis terhadap nilai perusahaan sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 baik secara parsial maupun simultan. Populasi pada penelitian ini meliputi semua perusahaan *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 berjumlah 47 perusahaan. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal, *growth opportunity*, dan risiko sistematis sebesar 24,7%, sedangkan 75,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Kata kunci: struktur modal, *growth opportunity*, risiko sistematis, nilai perusahaan

Abstract

The purpose of this research to determined the influence capital structure, growth opportunity, and systematic risk on corporate value sector property, real estate, and building construction listed on the Indonesia Stock Exchange period 2013-2017. The population of this study included all property, real estate, and building construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2013-2017 which amounted to 47 companies. The sample was chosen by purposive sampling methode and obtained in 8 samples. Data analysis technique used in this research was multiple linear regression analysis. The results showed that: (1) capital sructure effected on corporate value, (2) growth opportunity had no effect on corporate value, (3) systematic risk had no effect on corporate value. Corporate value can be explained by capital structure, growth opportunity, and systematic risk of 24,7%, while 75,3% is influenced by other variables outside this research.

Keywords: capital structure, growth opportunity, systematic risk, corporate value

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia investasi di Indonesia semakin pesat. Hal ini menunjukkan bahwa pengetahuan masyarakat mengenai investasi semakin meningkat. Pada dasarnya investor berinvestasi untuk memperoleh keuntungan pada masa yang akan datang. Selain itu investasi juga bertujuan untuk mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi, dan untuk menghemat pajak dengan risiko sekecil mungkin.

Peningkatan jumlah investor yang cukup drastis, terutama yang terjadi pada tahun 2016, menandakan semakin banyaknya investor baru yang bermunculan dan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal tersebut tidak lepas dari upaya regulator pasar modal untuk memberikan kemudahan dan kenyamanan berinvestasi

melalui pengembangan infrastruktur, pelaksanaan edukasi dan sosialisasi pasar modal di berbagai daerah serta kontribusi dari seluruh pelaku pasar. Selain itu, untuk meningkatkan jumlah investor di pasar modal PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terus berupaya untuk mendorong masyarakat dengan salah satu inovasi terbarunya adalah “Yuk Nabung Saham”, Aditiasari (2016).

Mengingat banyaknya permintaan dan penawaran saham dari investor menyebabkan pergerakan harga saham yang sangat fluktuatif. Para investor harus lebih selektif dengan adanya peningkatan harga saham perusahaan yang dibeli agar dapat meningkatkan kemungkinan keuntungan dan memperkecil kemungkinan kerugian yang akan terjadi dimasa yang akan datang. Indeks harga saham merupakan tolok ukur

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, GROWTH OPPORTUNITY, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

untuk menentukan atau menilai harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Salah satu indeks harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah indeks sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan dengan jumlah 47 perusahaan atau emiten sebagai perhitungannya. Sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan merupakan alternatif investasi yang diminati investor dimana investasi di sektor ini merupakan investasi jangka panjang dan *property* merupakan aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan. Oleh karena itu perusahaan *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan mempunyai struktur modal yang tinggi. Harga tanah cenderung naik dari tahun ke tahun sedangkan jumlah tanah terbatas dan permintaan akan semakin tinggi karena semakin bertambahnya jumlah penduduk. Penentu harga bukanlah pasar tetapi orang (pihak) yang menguasai tanah tersebut membuat industri *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan semakin banyak disukai oleh investor ataupun kreditor.

Rendahnya pertumbuhan penjualan pada perusahaan sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan membuat indeks harga saham semakin menurun dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perlambatan pada sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan terjadi karena rendahnya daya beli masyarakat, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar, serta kebijakan pemerintah dan Bank Indonesia (BI) pada penundaan rencana ekspansi pengembang. Salah satunya suku bunga perbankan yang masih tinggi, membuat perusahaan kesulitan mendapatkan modal, Fitria (2015).

Selain itu, faktor-faktor yang menjadi penghambat pertumbuhan bisnis *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan adalah bunga KPR, persyaratan uang muka, pajak, perizinan, serta kenaikan harga bahan bangunan, dan hampir 50% konsumen masih mengandalkan kredit bank (KPR/KPA) untuk membeli rumah. Hal lain yang menyebabkan rendahnya daya beli masyarakat terhadap sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan, dimana masyarakat sendiri lebih mengutamakan kebutuhan konsumtif atau pokok terlebih dahulu daripada kebutuhan tersier, Sugianto (2017).

Potensi pertumbuhan investasi di Indonesia yang terlihat dari peningkatan jumlah investor di Indonesia dan terdapat beberapa fenomena yang terjadi pada sektor *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan serta masih terdapat perbedaan mengenai hasil penelitian terdahulu, menjadi dasar pemikiran penulis untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity, dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan”.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Menurut Sari (2013) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan upaya untuk memaksimalkan tujuan perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Perusahaan yang bertumbuh mempunyai rasio lebih besar dari satu, yang berarti bahwa nilai pasar perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya. Dengan demikian nilai perusahaan dapat diproksi dengan *Price to Book Value* (PBV).

$$PBV = \frac{P_s}{BVS} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

P_s = Harga per lembar saham

BVS = Nilai buku per lembar saham

Struktur Modal

Struktur modal merupakan bauran penggunaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan dan juga merupakan salah satu keputusan yang penting dan kompleks dalam sebuah organisasi atau perusahaan. Menurut Sartono (2010: 225), struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan dengan pertimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Peranan manajer keuangan dalam sebuah perusahaan sangatlah berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Sebagai seorang manajer keuangan harus mampu menilai struktur modal perusahaan, memahami tingkat risiko, tingkat pengembalian dan nilai perusahaan yang akan diperoleh perusahaan sebagai dampak dari keputusan struktur modal tersebut.

Menurut Hanafi dan Halim (2016: 79), rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjang dengan memfokuskan pada sisi kanan laporan posisi keuangan. Rasio ini merupakan rasio yang menggambarkan hutang untuk pendanaan perusahaan tersebut. Secara sistematis *Debt to equity ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}} \dots \dots \dots (2)$$

Growth Opportunity

Ukuran pertumbuhan dalam perusahaan tergantung dari kegiatan perusahaan. Menurut Harahap (2012) *Growth opportunity* merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan perusahaan. Besarnya *growth opportunity* sebuah perusahaan, akan berpengaruh

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, GROWTH OPPORTUNITY, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

terhadap jumlah dana yang dibutuhkan untuk berinvestasi.

Growth opportunity dapat dihitung dari *growth* total aset maupun *growth sales*. *Growth* total aset atau pertumbuhan total aset adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan total aset dihitung dengan persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Secara sistematis *growth opportunity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$GRW = \frac{\text{Total Asset tahun } t - \text{Total Asset tahun } t-1}{\text{Total Asset tahun } t-1} \dots\dots\dots(3)$$

Risiko Sistematis

Tandelilin (2010: 104) mendefinisikan risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar yang terjadi akan mempengaruhi volatilitas return suatu investasi dalam suatu periode waktu tertentu. Faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis sebuah perusahaan meliputi: perang, resesi, inflasi, perubahan kurs, dan suku bunga yang tinggi. Dalam penelitian ini risiko sistematis diprosikan menggunakan koefisien *beta*. Menurut Hartono (2017: 464), *beta* merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *retun* portofolio terhadap return pasar.

$$\beta_i = \frac{[n \cdot \sum(R_{mt} \cdot R_{it})] - (\sum R_{mt} \cdot \sum R_{it})}{[n \cdot (\sum R_{mt}^2)] \cdot (\sum R_{it}^2)} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

β_i = *Beta* sekuritas ke-*i*
n = Periode atau jumlah data
R_{mt} = Return pasar
R_{it} = Return sekuritas ke-*i*

Hubungan antara Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan

Struktur modal dalam penelitian saat ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) erat kaitanya dengan penggunaan hutang oleh perusahaan, dimana penggunaan hutang tersebut merupakan hal yang sangat sensitif bagi investor. Para investor dapat memandang hutang sebagai hal yang positif, karena dengan adanya hutang perusahaan dapat dipercaya untuk memenuhi kewajibanya tersebut. *Trade-off theory* menjelaskan bahwa, jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Moniaga (2013) meneliti pengaruh struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dalam perusahaan industri keramik, porcelen dan kaca. Moniaga (2013) menemukan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara Growth Opportunity dengan Nilai Perusahaan

Growth opportunity mengindikasikan kemampuan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, tentunya kebijakan manajemen perusahaan dalam pemilihan modal perusahaan akan mempengaruhi perkembangan perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat dinilai baik oleh investor maupun pihak yang berkaitan. Hermuningsih (2013) dalam penelitiannya pada perusahaan publik di Indonesia menemukan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₂ : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

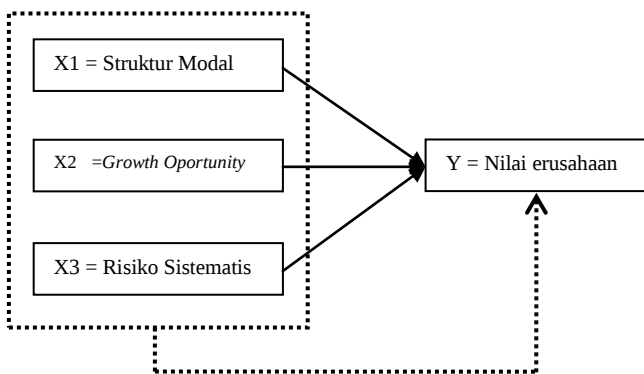
Hubungan antara Risiko Sistematis dengan Nilai Perusahaan

Meningkatnya risiko sistematis suatu saham akan menambah minat investor untuk berinvestasi karena mereka berfikir bahwa risiko yang tinggi akan memberikan *return* yang tinggi pula kepada para investor. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak dapat terpisahkan karena pertimbangan investasi dilihat dari kedua faktor tersebut. Dalam setiap keputusan investasi, para investor akan diarahkan pada tingkat pengembalian investasi dan akan memilih investasi yang menjanjikan tingkat keuntungan yang tertinggi. Dengan kata lain semakin berisiko suatu investasi semakin tinggi pula harga saham perusahaan dan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Murhadi (2008) dalam penelitiannya pada sektor industri, perkebunan, dan pertambangan menemukan bahwa variabel risiko sitematis berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃ : Risiko Sistematis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₃ : Struktur Modal, *Growth Opportunity*, dan Risiko Sistematis berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, GROWTH OPPORTUNITY, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN



Model Penelitian

METODOLOGI PENELITIAN

Subjek dan Objek

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang berjumlah 47 perusahaan. Objek penelitian ini adalah struktur modal, *growth opportunity*, risiko sistematis, dan nilai perusahaan.

Data dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dalam bentuk laporan tahunan (*annual report*), *company report*, dan *historical data* pada periode 2013 sampai dengan 2017. Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan metode pengumpulan data yang diperoleh dari catatan, transkrip, buku, surat kabar, dan sebagainya. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, ringkasan kinerja perusahaan, dan data histori perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013 sampai dengan 2017. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Pengamatan yang dilakukan selama periode 2013-2017 diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan.

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis data, terdapat beberapa syarat pengujian yang harus dipenuhi agar hasil olahan data benar-benar menggambarkan apa yang

menjadi tujuan penelitian sekaligus menguji kelayakan model prediksi ke dalam sebuah model yang nantinya akan dimasukkan ke dalam serangkaian data. Pengujian ini meliputi:

1. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018: 161), uji normalitas bertujuan untuk menguji kenormalan pendistribusian dalam model regresi, variabel pengganggu atau residualnya. Model regresi dikatakan baik apabila memiliki data yang terdistribusi normal. Cara yang digunakan untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu analisis grafik.

2. Uji Multikolonieritas

Ghazali (2018: 107) menjelaskan bahwa uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolonieritas dapat juga dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai $VIF \geq 10$, maka terdapat gejala multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi. Sebaliknya, apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai $VIF \leq 10$, maka tidak terdapat gejala multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi tersebut.

3. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2018: 111) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Cara yang digunakan untuk mendiagnosis autokorelasi adalah uji Durbin-Watson (DW test). Uji durbin watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrealation*) dan mensyaratkan adanya (*intercept*) konstanta dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen.

4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2018: 137) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan metode statistik yaitu metode glejser.

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial

Uji parsial (uji t) merupakan pengujian yang menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka tidak ada pengaruh signifikan dengan ketentuan nilai signifikansi $> 0,05$, sedangkan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, GROWTH OPPORTUNITY, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

terdapat pengaruh signifikan dengan ketentuan nilai signifikansi $< 0,05$.

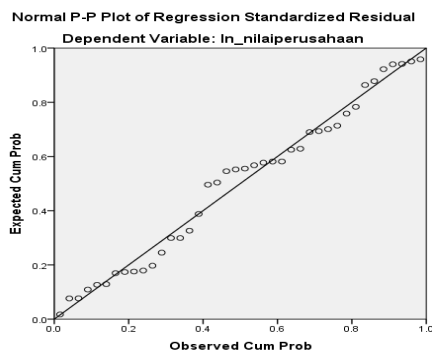
2. Uji Simultan

Uji signifikan simultan (uji f) menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan ke dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen atau tidak. Apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka berarti variabel bebasnya secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh terhadap variabel terikat / H_0 ditolak dan H_a diterima. Sebaliknya, apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka secara bersama-sama (simultan) variabel bebasnya tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikatnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas dapat diketahui bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian saat ini memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolonieritas

Tabel 1
Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Struktur modal	.955	1.047
Growth opportunity	.884	1.131
Risiko sistematis	.920	1.088

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel IV.2, dapat diketahui bahwa pada setiap variabel independen yang diteliti dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,1$ dan nilai $VIF \leq 10$. Hasil tersebut membuktikan bahwa tidak terdapat gejala multikolonieritas dalam model regresi pada penelitian saat ini.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 2
Hasil Uji Atokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.553 _a	.305	.247	.47546	2.121

a. Predictors: (Constant), Risiko sistematis, Struktur modal, Growth opportunity

b. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson (D-W) sebesar 2,121 dengan $n = 40$ dan parameter $k = 3$ maka diperoleh nilai dL 1,338 dan dU sebesar 1,659. Nilai tersebut berada diantara $dU = 1,659$ dan $4 - dU = 2,341$ atau $1,659 < 2,121 < 2,341$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini model regresi yang digunakan tidak mengandung gejala autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	t	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	2.515	.017	
Struktur modal	.859	.396	Bebas Heteroskedastisitas
Growth opportunity	-.983	.332	Bebas Heteroskedastisitas
Risiko sistematis	1.132	.265	Bebas Heteroskedastisitas

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 3, terlihat bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai signifikan lebih besar dari nilai alfa (0,05). Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak megandung gejala heteroskedastisitas.

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, GROWTH OPPORTUNITY, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS, dengan pengujian asumsi klasik dilakukan sebelumnya. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis linear berganda. Hasil pengujian dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.166	.270		-.617	.541
Struktur modal	.587	.155	.539	3.791	.001
Growth opportunity	.186	.503	.054	.369	.714
Risiko sistematis	-.014	.084	-.024	-.165	.870

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber: Data diolah, 2019

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis uji t pada variabel Struktur Modal, menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 3,791 > t_{tabel} 2,030 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 < 0,05 yang berarti bahwa H_1 diterima.

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis uji t pada variabel *Growth Opportunity* menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,369 < t_{tabel} 2,030 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,714 > 0,05 yang berarti bahwa H_2 ditolak.

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah Risiko Sistematis tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis uji t pada variabel Risiko Sistematis menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,165 < t_{tabel} 2,030 dengan tingkat signifikansi 0,870 > 0,05 yang berarti bahwa H_3 ditolak.

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.576	3	1.192	5.273	.004 ^b
Residual	8.138	36	.226		
Total	11.714	39			

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

b. Predictors: (Constant), Risiko sistematis, Struktur modal, *Growth opportunity*

Sumber: Data diolah, 2019

Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, *Growth Opportunity*, dan Risiko Sistematis berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan dari hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 5,273 dan F_{tabel} dalam penelitian ini dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 adalah 2,86. Sehingga didapatkan 5,273 > 2,86 ($F_{hitung} > F_{tabel}$), yang berarti bahwa H_4 dapat diterima.

PENUTUP

Simpulan

1. Variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan.
2. Variabel *growth opportunity* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel risiko sistematis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Secara simultan variabel struktur modal, *growth opportunity*, dan risiko sistematis berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kontribusi variabel-variabel penelitian saat ini terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017 sebesar 24,7%, sedangkan 75,3% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian saat ini.

Saran

Bagi manajemen perusahaan sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan harus bisa mengoptimalkan struktur modalnya untuk tetap menjaga kepercayaan investor. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang bersumber dari eksternal akan memperlihatkan atau menjelaskan prospek jangka panjang perusahaan kepada investor dan dapat dijadikan sebagai acuan untuk berinvestasi pada perusahaan sektor *property, real estate*, dan konstruksi bangunan.

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas subyek penelitian diluar sektor perusahaan *property, real estate*, dan konstruksi bangunan sehingga memungkinkan hasilnya akan lebih baik dari penelitian saat ini. Selain itu juga dapat menambahkan variabel penelitian lain seperti *good corporate governance*, kebijakan deviden, ukuran perusahaan, dan variabel lainnya yang dapat mendukung atau menjelaskan hasil penelitian yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditiasari, Dana. 2016. Yuk Menabung Saham. <https://finance.detik.com/portofolio/d-3069904/yuk-menabung-saham> diakses pada 7 November 2018 pukul 11:39 WIB.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. ANDI. Yogyakarta.

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, GROWTH OPPORTUNITY, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

- Bringham, E.F dan J.F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku II. Jakarta. Erlangga.
- Bursa Efek Indonesia. *Company Report*. Diunduh dari <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/publikasi/ringkasankinerjaperusahaan/tercatat.aspx> pada 19 Oktober 2018.
- Chasanah, A. Nur dan D.K. Adhi. 2017. Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed di BEI Tahun 2012-2015. *Fokus Ekonomi*. Vol. 12(2), Hal: 131-146.
- Darmadji dan Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Indonesia: Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Deny, Septian. 2015. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/2339779/paket-kebijakan-pemerintah-diyakini-tumbuhkan-investasi-baru> diakses pada 1 Desember 2018 pukul 16:56 WIB.
- Fitria, Safrezi. 2015. <https://katadata.co.id/berita/2015/06/16/sektor-properti-terimbas-daya-beli-yang-rendah> diakses pada 31 Oktober 2018 pukul 11:38 WIB.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haninun dan F. Angelina. 2016. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2011-2013. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 7(1).
- Hanafi, Mahmud. M dan A. Halim. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap dan Wardhani. 2011. Analisis Komprehensif *Family Ownership*, Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, *Corporate Governance* dan *Opportunity Growth* Terhadap Nilai Perusahaan. *Pascasarjana*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Hartono, Jogiyanto. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Cetakan Kedua. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- _____. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- _____. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas. Cetakan Pertama. BFFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Hermawan, A. Dodi. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, *Growth Opportunity*, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosio E-kons*. Vol. 10(2). Hal: 131-142.
- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Hery. 2016. *Financial Ratio for Business*. Gramedia. Jakarta.
- http://investasiku.co.id/blog/blog_id/kabar-gembira-jumlah-investor-tembus-satu-juta-2017-06-09-12-55-04 diakses pada 30 Oktober 2018 pukul 14:02 WIB.
- Husnan, Suad dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2016. *Standar Akuntansi Keuangan Efektif 1 Januari 2017*. Cetakan Pertama. Jakarta: Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Moniaga, Fernades. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA*, Vol. 1(4).
- Murhadi, Warner R. 2011. Hubungan *Capital Expenditur*, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Andi. Yogyakarta.
- Nuwandari, Cahyani. 2013. Determinan Struktur Modal Dalam Perspektif *Pecking Order Theory* Dan *Agency Theory*. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*. Vol. 2(1). Hal: 92-102.
- Otoritas Jasa Keuangan. 1995. *Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. Diakses dari <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995>

ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, GROWTH OPPORTUNITY, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

- %20(official).pdf diakses pada 15 Oktober 2018 pukul 11:23 WIB.
- Pangabea, M. Rizal. 2018. Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017). *Jurnal Kajian Bisnis*, Vol. 26(1), Hal: 82-94.
- Prasetya, T. Eko, P. Tommy, dan I.S. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol. 2, Hal: 879-889.
- Prasetyo, F. Eka, F. Swandari, dan D.M. Dewi. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Pajak, Dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol. 5(1).
- Prastowo, Dwi. 2015. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. Cetakan Ketiga. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia. *Pertumbuhan Single Investor Identification*. Diakses dari <http://www.ksei.co.id/data/graph> pada 17 Oktober 2018.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sari, Zulfia Eka. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Economic Value Added*, dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Kategori Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI). *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Padang.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Cetakan Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sarwono, Jonathan. 2013. *Strategi Melakukan Riset*. ANDI. Yogyakarta.
- Sefriyani, C. Yustisia, R.S. Purnomo, dan I. Hariyani. 2017. *Capital Market Top Secret Ramuan Sukses Bisnis Pasar Modal Indonesia*. ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- Sudana, I Made. 2015. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sugianto, Danang. 2017. <https://finance.detik.com/properti/d-3778476/mengintip-perkembangan-industri-properti-sepanjang-2017> diakses pada 11 November 2018 pukul 15:59 WIB.
- Sugiarto, Melanie. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, Vol. 3, Nomor 1.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Keempatbelas. ALFABETA. Bandung.
- _____. 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis*. ALFABETA. Bandung.
- Sulistiyastuti, Dyah Ratih. 2002. *Saham Dan Obligasi Ringkasan Teori Dan Soal Jawab*. Penerbit Universitas Atma Jaya Yogyakarta. Yogyakarta.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius. Sleman.
- Ussu, Tarakanita, I.S. Saerang, dan I.W.J. Ogi. 2017. Analisis Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Industri Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *Jurnal EMBA*. Vol. 5(2). Hal: 1935-1943.
- Wiyono, Gendro dan H. Kusuma. 2017. *Manajemen keuangan lanjutan*. Edisi pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.