

# Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Astra Internasional Tbk Periode 2013-2022

Assyla Aryanto<sup>1\*</sup>, Nani Rusnaeni<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Manajemen, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

## ARTICLE INFO

### Article history:

Received August 20, 2024

Revised April 19, 2025

Accepted April 20, 2025

### Keywords:

Capital Structure, Firm Growth, Company Value

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of Capital Structure and Company Growth on Company Value at PT Astra International Tbk for the period 2013–2022. The study uses a descriptive quantitative method with multiple regression analysis, t-test, F-test, and Determination Coefficient ( $R^2$ ) through SPSS version 26. The sample is the annual financial report of PT Astra International Tbk which includes financial position and stock price. The results of the t-test show that Capital Structure has a positive and significant effect on Company Value (sig 0.005 < 0.05; tcount 4.100 > ttable 2.228), while Company Growth does not have a significant effect (sig 0.987 > 0.05; tcount -0.016 < ttable 2.228). The F-test shows that simultaneously Capital Structure and Company Growth affect Company Value (sig 0.008 < 0.05; Fcount 10.250 > Ftable 4.7). The Determination Coefficient ( $R^2$ ) of 0.745 shows that 74.5% of the variability in Company Value is explained by the two variables, while 25.5% is influenced by other factors outside this study.*

### Kata Kunci:

Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada PT Astra International Tbk periode 2013–2022. Penelitian menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan analisis regresi berganda, Uji-t, Uji-F, dan Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) melalui SPSS versi 26. Sampel berupa laporan keuangan tahunan PT Astra International Tbk yang mencakup posisi keuangan dan harga saham. Hasil Uji-t menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (sig 0,005 < 0,05; thitung 4,100 > ttabel 2,228), sedangkan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh signifikan (sig 0,987 > 0,05; thitung -0,016 < ttabel 2,228). Uji-F menunjukkan bahwa secara simultan Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (sig 0,008 < 0,05; Fhitung 10,250 > Ftabel 4,7). Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,745 menunjukkan bahwa 74,5% variabilitas Nilai Perusahaan dijelaskan oleh kedua variabel, sementara 25,5% dipengaruhi faktor lain di luar penelitian ini.



This is an open access article under the CC BY-SA license. Copyright © 2025 by Author. Published by YAYASAN PENDIDIKAN MULIA BUANA (YPMB)

## 1. PENDAHULUAN

Konteks ekonomi masa ini, dikombinasikan dengan banyaknya perusahaan dalam industri, telah menyebabkan invitasi yang selektif di antara perusahaan manufaktur. Invitasi pada industri manufaktur mendorong semua bisnis untuk meningkatkan kinerja untuk mencapai targetnya. Perusahaan memiliki target jangka kecil dan jangka panjang. Target jangka kecilnya ialah untuk mengoptimalkan persentase serta mengoptimalkan jumlah sumber daya tersedia. Mengoptimalkan nilai bagi pemegang saham adalah tujuan jangka panjang perusahaan. Perusahaan manufaktur selalu melakukan inovasi untuk mengantisipasi peluang pasar dan kebutuhan konsumen yang berubah-ubah, karena eksistensi mereka sangat ditentukan oleh permintaan pasar. Perusahaan manufaktur selalu melakukan inovasi untuk mengantisipasi peluang pasar dan kebutuhan konsumen yang berubah-ubah, karena persaingan yang ada, bisnis terus meningkatkan kinerja untuk mencapai tujuannya serta eksistensi mereka yang sangat

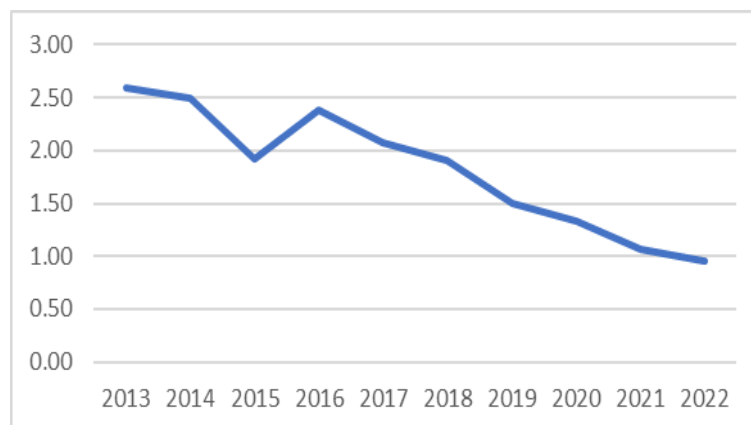
\*Corresponding author.

E-mail: [tiur18siahaan@gmail.com](mailto:tiur18siahaan@gmail.com)

ditentukan oleh permintaan pasar. Meningkatkan pemegang saham atau pemilik dengan meningkatkan nilai perusahaan merupakan target utama perusahaan sudah go publik.

Nilai perusahaan begitu esensial sebab menggambarkan kinerja yang memengaruhi bagaimana investor melihat perusahaan, Brigham dan Houston, (2001:34). Mengoptimalkan nilai perusahaan Sama dengan mengoptimalkan pendapatan atau arus kas yang didambakan akan disongsong investor di waktu yang akan datang sebab investor akan menilai perusahaan yang mempunyai posisi keuangan yang stabil. Menurut investor, Perusahaan yang mempunyai banyak sumber daya dan nilai yang tinggi dianggap memiliki posisi keuangan yang kuat. Salah satu cara untuk mengetahui seberapa berharga sebuah perusahaan adalah dengan melihat harga pasar sahamnya, Meidiawati dan Mildawati (2016:1). Selain harga pasar, Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan adalah dua aspek tambahan yang dapat menyentuh nilai perusahaan. Beralaskan teori struktur modal, setiap kenaikan hutang akan merendahkan nilai perusahaan jika keadaan struktur modal berpengaruh terhadap target struktur modal idealnya. Menurut teori struktur modal, tujuan dari kombinasi ekuitas dan utang ialah bermanfaat sebagai meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah komparasi nilai hutang terhadap nilai modal sendiri, yang ditunjukkan pada Debt to Equity Ratio dalam laporan keuangan akhir tahun. Struktur modal dapat dihitung memakai Desain Pengukuran Modal. Perusahaan berkembang pesat dapat mempertahankan kedudukan mereka di era persaingan dengan merasakan pemasaran yang melonjak secara signifikan, dan memperluas lingkup pasar mereka, karena investor merespon dengan positif informasi tentang pertumbuhan perusahaan. Perubahan (kenaikan atau penurunan) total aset perusahaan disebut pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan aset tahun sebelumnya menunjukkan pertumbuhan dan profitabilitas yang akan datang.

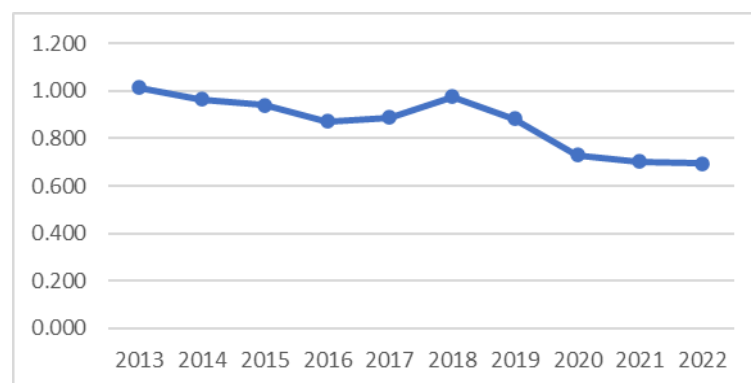
Berdasarkan dari laporan keuangan pada PT Astra International, Tbk diketahui bahwa nilai perusahaan, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2013-2022. Berikut adalah data laporan keuangan PT. Astra Internasional, Tbk:



**Gambar 1. Data Data Nilai Perusahaan Pada PT Astra Internasional Tbk Periode 2013 – 2022**

Sumber: [www.astra.co.id](http://www.astra.co.id) (data diolah, 2025)

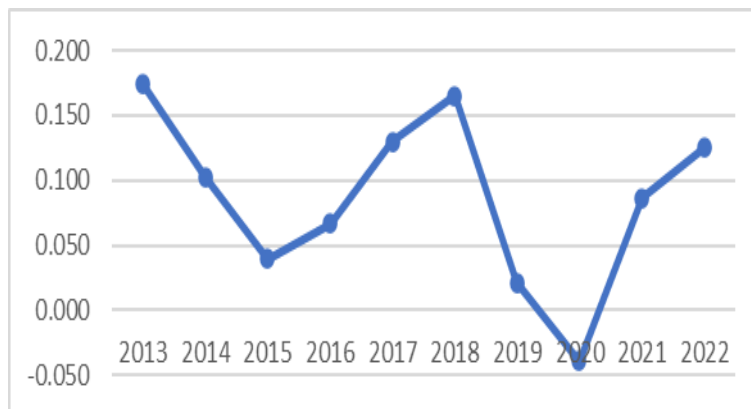
Berlandaskan Gambar 1 bisa diamati nilai perusahaan PT Astra Internasional, Tbk pada tahun 2013 sampai tahun 2022 menghadapi depresiasi karena nilai perusahaan tidak sebanding dengan nilai pasar ini menunjukkan bahwa harga saham terlalu tinggi, serta penurunan yang minimum pada tahun 2022 disebabkan terdapat penurunan kinerja perusahaan di dibandingkan tahun sebelumnya.



**Gambar 2. Data Struktur Modal Pada PT Astra Internasional Tbk Periode 2013 – 2022**

Sumber: [www.astra.co.id](http://www.astra.co.id) (data diolah, 2025)

Berlandaskan Gambar 2 bisa dipaparkan faktor pertama dari nilai perusahaan ialah struktur modal Pada PT AI. Dari data tersebut perusahaan mengalami fluktuasi namun pada tahun 2021 sampai dengan 2022 mengalami penurunan secara berturut-turut yang dimaksud hutang/kewajiban perusahaan lebih minimum dibanding seluruh asset yang dimiliki, sedangkan pada tahun 2017 dan 2018 mendapati kenaikan, yang berarti kreditur memberikan pembiayaan kepada bisnis.



**Gambar 3. Data Pertumbuhan Perusahaan Pada PT Astra Internasional Tbk Periode 2013 - 2022**

Sumber: [www.astra.co.id](http://www.astra.co.id) (data diolah,2025)

Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa pertumbuhan perusahaan PT Astra Internasional Tbk mengalami fluktuasi sepanjang periode 2013 hingga 2022. Pada tahun 2013, pertumbuhan perusahaan berada pada angka tertinggi sekitar 0,18. Namun, pada tahun 2014 terjadi penurunan yang cukup signifikan, meskipun masih berada pada tingkat positif sekitar 0,10. Tren penurunan berlanjut hingga tahun 2015, di mana pertumbuhan perusahaan mencapai titik terendah pertama dalam periode ini, mendekati angka 0,04. Memasuki tahun 2016, pertumbuhan perusahaan mulai menunjukkan perbaikan kecil dengan sedikit peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya. Tren positif ini terus berlanjut di tahun 2017 dan mencapai puncaknya kembali pada tahun 2018, mendekati angka pertumbuhan sekitar 0,16, hampir setara dengan capaian di tahun 2013. Namun, pada tahun 2019 terjadi penurunan drastis yang membawa angka pertumbuhan mendekati 0,01, dan lebih parah lagi pada tahun 2020, di mana pertumbuhan perusahaan sempat berada di bawah nol, mencerminkan kondisi kontraksi atau pertumbuhan negatif. Penurunan tajam ini kemungkinan besar disebabkan oleh dampak pandemi COVID-19 yang melanda secara global. Mulai tahun 2021, terdapat tanda-tanda pemulihan yang cukup kuat, dengan pertumbuhan kembali meningkat mendekati angka 0,09. Tren positif ini terus berlanjut hingga tahun 2022, di mana pertumbuhan perusahaan berhasil naik ke kisaran 0,13. Secara keseluruhan, meskipun terjadi beberapa fase penurunan yang tajam, terutama pada masa krisis, PT Astra Internasional Tbk mampu menunjukkan pemulihan yang konsisten menuju akhir periode pengamatan.

Penelitian ini menghadirkan kebaruan dengan menganalisis hubungan antara Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan secara simultan dan parsial pada PT Astra Internasional Tbk dalam rentang waktu sepuluh tahun (2013–2022), periode yang belum banyak dikaji secara mendalam pada perusahaan sektor otomotif dan diversifikasi bisnis di Indonesia. Selain itu, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan integrasi laporan posisi keuangan dan harga saham untuk menghasilkan gambaran komprehensif tentang faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan di era pasca-krisis ekonomi global dan dinamika pasar yang terus berubah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan, baik secara parsial maupun simultan, terhadap Nilai Perusahaan pada PT Astra Internasional Tbk selama periode 2013–2022.

## 2. METODE

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode kuantitatif dan deskriptif. Menurut Sugiyono (2019:9), metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan teknik pengambilan sampel yang umumnya dilakukan secara acak. Data dikumpulkan menggunakan alat penelitian terstandar, dan analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Variabel dependen (Y) menurut Sugiono (2019:69), mengemukakan bahwa variabel dependen sering disebut dengan variabel terikat, variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan PBV (Book Value). Variabel independent (X1, X2) menurut Sugiyono (2017:39) mendefinisikan Variabel independen adalah variable yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya. Menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (DER) (X<sub>1</sub>), dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) (X<sub>2</sub>).

**Tabel 1. Operasional Variabel**

| No | Variabel  | Indikator   | Ukuran | Skala |
|----|---|---|--------|-------|
| 1  | Nilai Perusahaan (PBV) (Y)                        | $PBV = \frac{\text{Harga pasar}}{\text{Nilai buku}}$  | %      | Rasio |
| 2  | Struktur Modal (DER) (X <sub>1</sub> )            | $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$                                      | %      | Rasio |
| 3  | Pertumbuhan Perusahaan (Growth) (X <sub>2</sub> ) | $Growth = \frac{\text{Total Asset}(t) - \text{Total Asset}(t-1)}{\text{Total Asset}(t-1)} \times 100\%$ | %      | Rasio |

Data dalam penelitian ini diperoleh melalui dokumentasi laporan keuangan tahunan PT Astra Internasional Tbk periode 2013–2022, yang meliputi laporan posisi keuangan (aset, liabilitas, ekuitas) dan data harga saham. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan Uji-t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara individu, Uji-F untuk menguji pengaruh bersama-sama, serta Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) untuk mengukur besarnya kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Seluruh pengujian dilakukan dengan bantuan aplikasi SPSS versi 26.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Hasil Penelitian

**Tabel 2. Rasio Nilai Perusahaan (PBV) pada PT Astra internasional Tbk Periode 2013-2022**

| Tahun                  | Nilai Perusahaan (%) |
|------------------------|----------------------|
| 2013                   | 2,59                 |
| 2014                   | 2,50                 |
| 2015                   | 1,92                 |
| 2016                   | 2,39                 |
| 2017                   | 2,08                 |
| 2018                   | 1,91                 |
| 2019                   | 1,50                 |
| 2020                   | 1,33                 |
| 2021                   | 1,07                 |
| 2022                   | 0,95                 |
| <b>Maximum</b>         | 0,94                 |
| <b>Minimum</b>         | 2,59                 |
| <b>Rata-rata</b>       | 1,82                 |
| <b>Standar Deviasi</b> | 0,59                 |

Sumber: Data di olah dari laporan keuangan PT Astra Internasional, Tbk

Berlandaskan Tabel 2, dinyatakan besarnya Nilai Perusahaan dengan 10 sample dari PT. Astra Internasional, Tbk memiliki nilai minimum 0,9468 dengan nilai maksimum 2,5925. Kemudian nilai rata-rata (mean) 1,8248 dan standar deviasi 0,1868, maka nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi sebesar  $1,8248 > 0,1868$ .

Berdasarkan data dari laporan keuangan PT Astra International Tbk periode tahun 2013-2022 yang digunakan sebagai sample penelitian, nilai *Debt To Equity Ratio* dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 3. Rasio Struktur Modal (DER) pada PT Astra internasional Tbk Periode 2013-2022**

| Tahun                  | Nilai Perusahaan (%) |
|------------------------|----------------------|
| 2013                   | 101,52               |
| 2014                   | 96,38                |
| 2015                   | 93,97                |
| 2016                   | 87,16                |
| 2017                   | 89,02                |
| 2018                   | 97,70                |
| 2019                   | 88,45                |
| 2020                   | 73,03                |
| 2021                   | 70,36                |
| 2022                   | 69,58                |
| <b>Maximum</b>         | <b>0,69</b>          |
| <b>Minimum</b>         | <b>1,01</b>          |
| <b>Rata-rata</b>       | <b>0,86</b>          |
| <b>Standar Deviasi</b> | <b>0,11</b>          |

Sumber: Data di olah dari laporan keuangan PT Astra Internasional, Tbk

Berlandaskan Tabel 3, dinyatakan besarnya DER dengan 10 sample dari PT. Astra Internasional, Tbk mendapati nilai minimum 0,6958, dengan nilai maksimum 1,0152. Kemudian nilai rata-rata (mean) 0,8671 serta standar deviasi 0,1175, oleh itu nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi sebesar  $0,8671 > 0,1175$ .

Berdasarkan data dari laporan keuangan PT Astra International Tbk periode tahun 2013-2022 yang digunakan sebagai sample penelitian, nilai *Growht* dapat dilihat pada Tabel 4.

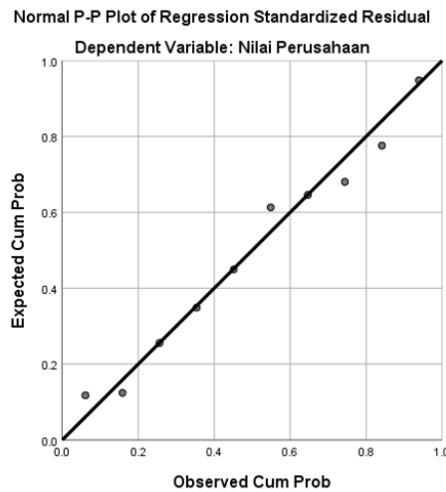
**Tabel 4. Rasio Pertumbuhan Perusahaan (Growht) pada PT Astra internasional Tbk Periode 2013-2022**

| Tahun                  | Nilai Perusahaan (%) |
|------------------------|----------------------|
| 2013                   | 17                   |
| 2014                   | 10                   |
| 2015                   | 4                    |
| 2016                   | 7                    |
| 2017                   | 13                   |
| 2018                   | 17                   |
| 2019                   | 2                    |
| 2020                   | -4                   |
| 2021                   | 9                    |
| 2022                   | 13                   |
| <b>Maximum</b>         | <b>-0,03</b>         |
| <b>Minimum</b>         | <b>0,17</b>          |
| <b>Rata-rata</b>       | <b>0,08</b>          |
| <b>Standar Deviasi</b> | <b>0,06</b>          |

Sumber: Data di olah dari laporan keuangan PT Astra Internasional, Tbk

Berlandaskan Tabel 4, dinyatakan besarnya *Growht* dengan 10 sample dari PT. Astra Internasional, Tbk memiliki nilai minimum -0,0391 dengan nilai maksimum 0,1740. Kemudian nilai rata-rata (mean) 0,0871 serta standar deviasi 0,0667, oleh itu nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi sebesar  $0,0871 > 0,0667$ .

Uji normalitas dimanfaatkan untuk menentukan bagaimana distribusi variabel terdistribusi dan bebas keduanya pada model regresi normal atau tidak. Model regresi yang apik mempunyai pembagian normal atau hampir normal. Kurva normal P-P Plot, pemencaran data (titik) dari sumbu diagonal grafik, menunjukkan normalitas data. Satu garis lurus diagonal akan dibuat oleh distribusi normal, dan garis diagonal akan dibuat oleh floating data.



**Gambar 4. Hasil Uji Normalitas P-P Plot**

Berlandaskan Gambar 4, menjelaskan bila titik-titik bertempat di area garis diagonal maka berarti nilai residualnya berdistribusi normal. Model regresi positif ialah mempunyai nilai residual pembagian normal dengan signifikasi variabel independent <0,05% atau 5%.

**Tabel 5. Uji Multikolinearitas**

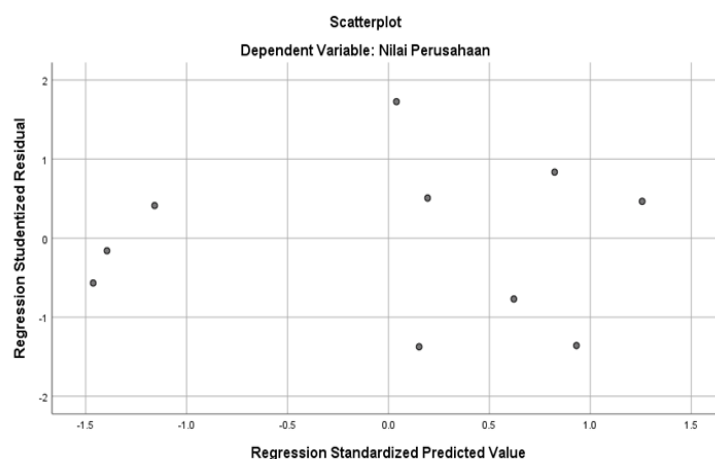
**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant) | -1.944                      | .869       |                           | -2.235 | .060 |                         |       |
|       | DER        | 4.349                       | 1.061      | .865                      | 4.100  | .005 | .817                    | 1.224 |
|       | GROWHT     | -.031                       | 1.867      | -.003                     | -.016  | .987 | .817                    | 1.224 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Penelitian SPSS 26 (data diolah)

Berlandaskan Tabel 5, nilai VIF tiap-tiap variabel < dari 10,00 atau 10. Nilai VIF sebagai variabel DER dan Growht berbilang 1,224 < 10. Lalu nilai tolerance sebagai variabel DER dan Growht berbilang 0,817 > 0,10. Bahwa dikatakan tidak ada gejala multikoloniearitas jika dilihat dari hasil data table diatas.



**Gambar 5. Scatterplot Regression Standardized Predicted Value**

Pada Gambar 5, diatas menjelaskan bahwa pada scatterplot dapat dilihat bila titik-titik menebar diatas serta dibawah angka 0 kepada sumbu y, oleh itu dinyatakan bila heteroskedastisitas tiada atau tidak terjadi.

Uji autokorelasi menunjukkan ada atau tiada ikatan antara periode penelitian dan periode sebelumnya. Jika  $dU < d < 4-dU$  bahwa hipotesis nol diterima, maksudnya tidak terdapat autokorelasi.

**Tabel 6. Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | R Square Change | Change Statistics |     |     | Sig. F Change | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-----------------|-------------------|-----|-----|---------------|---------------|
|       |                   |          |                   |                            |                 | F Change          | df1 | df2 |               |               |
| 1     | .863 <sup>a</sup> | .745     | .673              | .3380491                   | .745            | 10.250            | 2   | 7   | .008          | 1.964         |

a. Predictors: (Constant), GROWHT, DER

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Penelitian SPSS 26 (data diolah)

Berlandaskan table 6, menjelaskan jika  $k(2)$  dan  $n(10)$  dengan sig 5%, lalu  $d(1,964)$ ,  $dU(0,6413)$ ,  $4-dU = 3,3587$  maka disimpulkan  $dU < d < 4-dU$  ( $0,6413 < 1,964 < 3,3587$ ) artinya tidak terdapat gejala autokorelasi atau tiada autokorelasi positif dan negatif.

**Tabel 7. Regresi Berganda**

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant) | -1.944                      | .869       |                           | -2.235 | .060 |                         |       |
|       | DER        | 4.349                       | 1.061      | .865                      | 4.100  | .005 | .817                    | 1.224 |
|       | GROWHT     | -.031                       | 1.867      | -.003                     | -.016  | .987 | .817                    | 1.224 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil penelitian SPSS 26 (data diolah)

Berlandaskan hasil output SPSS 26, didapatkan persamaan regresinya ialah sebagai berikut:

$$PBV = -1,944 + 4,349 DER - 0,031 GROWHT$$

Bermula pada persamaan regresi diatas, hingga bisa di artikan menjadi:

1. Nilai konstanta berbilang -1,944, dapat mengindikasikan bahwa Debt to Equity Ratio dan Growht adalah 0, sehingga Nilai Perusahaan ialah berbilang konstanta -1,944.
2. Nilai koefisien regresi variabel Debt to Equity Ratio (X1) terhadap Nilai Perusahaan berbilang 4,349, maka dapat mengindikasikan bahwa peningkatan Debt to Equity Ratio dalam satuan angka dapat membawa kenaikan Nilai Perusahaan berbilang 4,349 sehingga asumsi variabel lain konstan.
3. Nilai koefisien regresi variabel Growht berbilang -0,031 maka bisa mengisyaratkan bila penurunan Growht pada satuan angka dapat mengisyaratkan penurunan Nilai Perusahaan sebesar -0,031 atas proposisi variabel lain konstan.

**Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (r<sup>2</sup>)**

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | R Square Change | Change Statistics |     |     | Sig. F Change | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-----------------|-------------------|-----|-----|---------------|---------------|
|       |                   |          |                   |                            |                 | F Change          | df1 | df2 |               |               |
| 1     | .863 <sup>a</sup> | .745     | .673              | .3380491                   | .745            | 10.250            | 2   | 7   | .008          | 1.964         |

a. Predictors: (Constant), GROWHT, DER

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Penelitian SPSS 26 (data diolah)

Berlandaskan hasil output SPSS 26, maka diperoleh bila nilai koefisien determinasi (KD) =  $r^2 \times 100\%$  yang mana dari  $r^2$  yaitu  $KD = 0,745 \times 100\% = 74,5\%$  pada R Square sebesar 74,5%, dengan sisanya 25,5% hal ini menggambarkan dampak dari aspek yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian penulis. Namun dengan 74,5% hal ini bermaksud variabel Debt to Equity Ratio dan Growht mempunyai kecocokan sempurna berisi penjabaran variabel dependen ialah Nilai Perusahaan.

**Uji Parsial (Uji -t)**

Uji-t dipakai sebagai uji imbas variabel independen kepada variabel dependen secara parsial, yaitu imbas antar variabel independen (struktur modal dan profitabilitas) kepada variabel dependen (nilai perusahaan).

**Tabel 9. Uji Parsial  
Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant) | -1.944                      | .869       |                           | -2.235 | .060 |                         |       |
|       | DER        | 4.349                       | 1.061      | .865                      | 4.100  | .005 | .817                    | 1.224 |
|       | GROWHT     | -.031                       | 1.867      | -.003                     | -.016  | .987 | .817                    | 1.224 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil Penelitian SPSS 26 (data diolah)

Berlandaskan hasil Output tersebut ditemukan bahwa:

1. Diketahui DER memperoleh nilai t hitung sebesar 4,100 > t table 2,228, dengan nilai signifikan 0,005 < 0,05 maka dideduksi bahwa Ho ditolak dan Ha diterima bermakna bila ditemukan pengaruh signifikan pada DER (X1) terhadap nilai perusahaan.
2. Diketahui Growht memperoleh nilai t hitung sebesar -0,016 < t table 2,228, dengan nilai signifikan 0,987 > 0,05 maka dideduksi bila Ho diterima dan Ha ditolak bermakna bahwa tidak ditemukan pengaruh Growht (X2) terhadap nilai perusahaan.

### Uji Simultan (Uji-F)

Pada awalnya, uji F-statistik dimanfaatkan sebagai penentuan apakah setiap variabel independen dalam model memiliki dampak yang sama pada variabel yang terkait.

**Tabel 10. Uji simultan (Uji F)**

| ANOVA <sup>a</sup> |            |                |    |             |        |                   |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model              |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                  | Regression | 2.343          | 2  | 1.171       | 10.250 | .008 <sup>b</sup> |
|                    | Residual   | .800           | 7  | .114        |        |                   |
|                    | Total      | 3.143          | 9  |             |        |                   |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), GROWHT, DER

Sumber: Hasil Penelitian SPSS 26 (data diolah)

Berlandaskan hasil Output ditemukan bahwa:

1. Nilai signifikansi untuk DER (X1) dan Growht (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,008 < 0,05 dengan dinyatakan hipotesisi diterima yang artinya DER (X1) dan Growht (X2) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).
2. Berlandaskan perbandingan Nilai Fhitung dengan Ftabel diketahui Fhitung 10,250 > Ftabel 4,74 maka dinyatakan hipotesisi diterima yang artinya DER (X1) dan Growht (X2) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

### Pembahasan Penelitian

#### Pengaruh Variabel X1 terhadap Y

Berdasarkan hasil uji t, variabel X1 (Struktur Modal) menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Y (Nilai Perusahaan). Hal ini dibuktikan melalui nilai signifikansi (p-value) yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai t-hitung yang lebih besar dibandingkan t-tabel. Secara parsial, Struktur Modal memberikan kontribusi nyata terhadap perubahan Nilai Perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Teori Struktur Modal yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958), yang menyatakan bahwa kombinasi optimal antara utang dan ekuitas dalam struktur modal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang sehat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pembiayaan dengan risiko dan biaya modal yang terkendali, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan. Semakin proporsional perbandingan antara utang dan ekuitas, semakin kuat posisi keuangan perusahaan di mata investor, yang tercermin dalam kenaikan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Variabel X2 terhadap Y**

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel X2 (Pertumbuhan Perusahaan) tidak berpengaruh signifikan terhadap Y (Nilai Perusahaan). Ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,987 yang jauh lebih besar dari 0,05, serta nilai t-hitung -0,016 yang lebih kecil dari t-tabel 2,228, sehingga secara parsial pertumbuhan perusahaan tidak memberikan kontribusi nyata terhadap perubahan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan aset perusahaan selama periode 2013-2022 tidak cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Temuan ini juga sejalan dengan pandangan dari Teori Pecking Order yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pembiayaan internal dibandingkan eksternal, sehingga pertumbuhan aset tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan (Myers & Majluf, 1984). Selain itu, dalam kondisi tertentu, pertumbuhan yang tidak berkualitas misalnya pertumbuhan yang didorong oleh ekspansi yang kurang efektif atau efisiensi rendah tidak mampu meningkatkan nilai pasar perusahaan. Oleh sebab itu, meskipun pertumbuhan perusahaan terjadi, hal tersebut belum tentu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan di mata investor.

### **Pengaruh Variabel X1 dan X2 terhadap Y**

Berdasarkan hasil uji F, diketahui bahwa variabel X1 (Struktur Modal) dan X2 (Pertumbuhan Perusahaan) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Y (Nilai Perusahaan). Hasil ini dibuktikan melalui nilai signifikansi sebesar 0,008, yang lebih kecil dari batas signifikansi 0,05, dan nilai F-hitung sebesar 10,250 yang lebih besar daripada F-tabel 4,74. Ini berarti bahwa secara bersama-sama, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan mampu menjelaskan variasi perubahan pada Nilai Perusahaan. Meskipun secara parsial hanya Struktur Modal yang berpengaruh signifikan, sedangkan Pertumbuhan Perusahaan tidak, namun ketika keduanya dianalisis secara simultan, keduanya tetap menunjukkan adanya pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena kombinasi dari kedua variabel tersebut membentuk sinergi tertentu yang berkontribusi terhadap perubahan nilai perusahaan. Temuan ini diperkuat oleh Teori Trade-Off dalam keuangan, yang menyatakan bahwa perusahaan mempertimbangkan antara manfaat penggunaan utang (seperti penghematan pajak) dan biaya kebangkrutan yang mungkin ditimbulkan dalam menentukan struktur modal optimal. Struktur modal yang sehat akan meningkatkan nilai perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan meskipun tidak signifikan secara individu tetap berkontribusi secara kolektif dalam membangun nilai perusahaan. Selain itu, menurut Teori Pertumbuhan Internal oleh Penrose (1959), pertumbuhan perusahaan tetap penting dalam jangka panjang karena berpotensi memperluas kapasitas produksi dan pangsa pasar, yang nantinya akan tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, dalam jangka waktu yang lebih panjang dan dengan kombinasi faktor internal yang baik, pertumbuhan perusahaan bisa memperkuat dampak positif struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 74,5%, menunjukkan bahwa model penelitian ini memiliki kekuatan yang tinggi dalam menjelaskan variabel dependen, dimana sisa 25,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

## **4. PENUTUP**

Berdasarkan data yang dikumpulkan dan diuji menggunakan program SPSS 26, kesimpulan berikut dapat disimpulkan bahwa Struktur modal selaku parsial berefek positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 4,100 > t table 2,228 dan nilai signifikan 0,005 < 0,05. Pertumbuhan perusahaan selaku parsial tidak berefek positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar -0,016 < t table 2,228 dan nilai signifikan 0,987 > 0,05. Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan selaku simultan berefek terhadap nilai perusahaan dengan Fhitung 10,250 > Ftabel 4,74 dan nilai signifikan sebesar 0,008 < 0,05. Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah bahwa manajemen perusahaan, khususnya di PT Astra Internasional Tbk, perlu memberikan perhatian lebih terhadap pengelolaan struktur modal secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penyusunan proporsi utang dan ekuitas yang tepat akan memperkuat kepercayaan investor dan memperbaiki kinerja pasar saham perusahaan. Sementara itu, meskipun pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, upaya untuk mendorong pertumbuhan tetap penting dalam jangka panjang sebagai bagian dari strategi mempertahankan daya saing dan keberlanjutan usaha. Secara keseluruhan, manajemen disarankan untuk mengintegrasikan kebijakan struktur modal yang efektif dengan strategi pertumbuhan yang lebih terukur agar dapat memberikan kontribusi maksimal terhadap peningkatan nilai perusahaan.

## 5. DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, S. (2017). Pengembangan Instrumen Penelitian dan Penilaian Program. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Brealey et al. (2008). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Erlangga.
- Brigham, E.F. dan J. Houston. (2001). Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan Buku II. Jakarta: Erlangga.
- Catur Fatchu Ukhriyawat, & Riani Dewi. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Equilibria*, 6(1), 1- 14
- Dian Melsa Irawati, Sri Hermuningsih, & Alfiatul Maulida. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food and Beverages. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 813-827
- Djarwanto, PS. (1994). Pokok – Pokok Analisa Laporan Keuangan. BPFE, Yogyakarta.
- Evelin R.R Silalahi, & Vhanny A.P. Sihotang. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 7(2), 153-166
- Fahmi, I. (2018). Analisis laporan keuangan. Alfabeta. Bandung.
- Fahmi, I. 2018. Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Fitri Amelia, & M. Anhar. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(1), 44-70
- Ghozali, I. (2017). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Harmono. (2017). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. (Edisi 1, Cet. 6). Jakarta: Bumi Aksara.
- Harmono. (2018). Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hasan, S., Elpisah, E., Sabtohadhi, J., Nurwahidah, M., Abdullah, A., & Fachrurazi, F. (2022). Manajemen keuangan. Penerbit Widina.
- Husnan, Suad, dan Pudjiastuti, Envy. (2015). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Isabella Permata Dhani, & A.A Gde Satia Utama. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jraba*, 2(1), 135-148
- Ismiyanto, PC. S., M. Pd. (2003). Metode Penelitian. Semarang: FBS UNNES. Jamaluddin
- Kusumajaya, D. K. (2011). "Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia". Tesis. Denpasar : Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.
- Mahatma, D. A. S., dan A. Wirajaya. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2)
- Mahendra, Alfredo. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Universitas Udayana. Tesis.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–16
- Merienda Fauzia Tumangkeng. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(6), 1-16
- Musthafa. (2017). Manajemen keuangan. Yogyakarta: Andi.

- Nur Avita Mahdhiyatul Aeni, & Nur Fadjrih Asyik. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(7), 1-17
- Nuryanita Rusiah, Rony Malavia Mardan, & M. Khoirul ABS. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E - Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*.
- Reza Novitasari, & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen (JAM)*, 8(2), 71- 81
- Sadikin, Ali., Misra, Isra., & Hudin, Sholeh, Muhammad. (2020). *Pengantar Manajemen dan Bisnis*. Yogyakarta: K-Media.
- Safrida, Eli. (2008). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Universitas Sumatera Utara. Tesis. Medan
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sriwardany. (2006). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktural Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk*. Tesis, Universitas Sumatera Utara.
- Suad, Husnan., & Enny, Pudjiastuti. (2015). *Dasar-dasar manajemen keuangan, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sugiarto. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukmadinata. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan, Cet.12*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Supangat, Andi. (2015). *Statistik Dalam Kajian Deskriptif, Inferensi, dan Nonparametrik*, Jakarta: Kencana Prenada Media Group
- Sutrisno, E. (2014). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Wilson. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2611-2615.
- Zahra Ramdhonah, Ikin Solikin, & Maya Sari. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011- 2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67-82