



**Prodi Akuntansi
Program Sarjana**

Webinar Nasional & Call For Paper:

“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

PENGARUH *SALES GROWTH* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

¹Selvia Wahyuni, ²Faizal Maulana, ³Aap Apriansyah, ⁴Destri Fauziah,

⁵Achmad Luthfi Fachri Ali

selviawahyuni60@gmail.com;

Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Pamulang

Abstract

This study aims to examine and analyze the effect of sales growth and capital structure on firm value in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2022 period. The research employs a quantitative associative approach. The sampling technique used is purposive sampling, resulting in 195 data points from 65 companies that met the research criteria. Data analysis was conducted using Microsoft Excel and E-Views version 12. The results indicate that, partially, sales growth has no significant effect on firm value. In contrast, capital structure has a significant effect on firm value. Simultaneously, both sales growth and capital structure have a joint effect on firm value. These findings highlight the importance of managing capital structure effectively to enhance firm value, even though sales growth may not directly influence firm value in this sector.

Keywords: *Sales Growth; Capital Structure; Firm Value;*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh sales growth dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2022. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif asosiatif. Sampel diperoleh melalui teknik purposive sampling, dengan total 195 data dari 65 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan Microsoft Excel dan E-Views versi 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial sales growth tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, sales growth dan struktur modal bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan pentingnya pengelolaan struktur modal yang tepat dalam meningkatkan nilai perusahaan, meskipun pertumbuhan penjualan



**Prodi Akuntansi
Program Sarjana**

Webinar Nasional & Call For Paper:

“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

tidak selalu menjadi faktor penentu langsung terhadap nilai perusahaan dalam sektor tersebut.

Kata Kunci: *Sales Growth; Struktur Modal; Nilai Perusahaan;*



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

I. PENDAHULUAN

Sektor *properties & real estate* memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia sebagai salah satu indikator pertumbuhan ekonomi dan penyedia lapangan kerja yang signifikan. Namun, sejak tahun 2020, sektor ini menghadapi tantangan besar akibat pandemi covid-19 yang berdampak pada penurunan permintaan, aktivitas konstruksi dan perubahan preferensi konsumen.

Adapun Fenomena yang terjadi pada perusahaan *properties* yaitu PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) berhasil mencatatkan pertumbuhan pra penjualan atau *marketing sales* sepanjang sembilan bulan pertama tahun ini. Emiten properti ini membukukan *marketing sales* Rp 3,5 triliun per September 2022. Capaian tersebut tumbuh 2,94% secara tahunan dibandingkan September 2021. Pada September 2021, SMRA mencatatkan *marketing sales* sebesar Rp 3,4 triliun. Direktur Utama PT Summarecon Agung Tbk Adrianto P Adhi mengatakan bahwa capaian *marketing sales* utamanya didorong dari penjualan Summarecon Serpong. Proyek di sana menyumbang 51% dari total *marketing sales*. Sampai September 2022, Adrianto menuturkan perusahaan telah menyerap belanja modal (*capital expenditure/capex*) sekitar 60% dari anggaran tahun ini sebesar Rp 600 miliar. *Capex* digunakan untuk pembangunan proyek berjalan dan infrastruktur pendukung (Kontan.co.id).

Di tengah kondisi penuh tantangan ini, perusahaan *properties & real estate* harus beradaptasi dengan cepat untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan mereka. Nilai perusahaan menjadi aspek krusial yang mencerminkan kinerja, prospek, dan daya tahan perusahaan di mata investor (B, F, Eugene, Houston, F, Joel, 2019). Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Ketika nilai perusahaan tinggi dapat menjadi sinyal bagi para investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan akan membuat para investor dan calon investor percaya terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga dapat membuat para investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Tetapi, jika nilai perusahaan menurun maka akan menjadi nilai perusahaan yang buruk dan membuat perusahaan kehilangan investor. Oleh karena itu nilai perusahaan yang tinggi bukan hanya menerminkan kinerja saat ini, tetapi juga prospek masa depan yang dipercayai oleh pasar.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya *sales growth* dan struktur modal. *Sales growth* merupakan indikator penting dari kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

dalam kondisi pasar yang sulit Pertumbuhan penjualan merupakan perbandingan antara jumlah penjualan periode sebelumnya dengan periode yang berjalan. Pertumbuhan penjualan bersifat *fluktuatif*, di mana perubahan naik turunnya penjualan yang tidak tetap, artinya kegiatan operasional perusahaan masih berjalan baik dan menunjukkan pertumbuhan penjualan yang positif secara umum.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan dalam menentukan sumber pendanaan seluruh aktivitas perusahaan. Struktur modal menjadi semakin penting dalam kondisi ekonomi yang tidak pasti. Struktur modal yang optimal dapat mempengaruhi efisiensi operasional, kelangsungan finansial. Dan risiko perusahaan (Miller, F, 1958). Perusahaan dengan struktur modal yang sehat cenderung lebih mampu bertahan dalam kondisi krisis dan memiliki posisi yang lebih baik untuk memanfaatkan peluang ketika pemulihan ekonomi terjadi.

Berdasarkan apa yang telah disampaikan sebelumnya, maka penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji pengaruh *sales growth* terhadap nilai perusahaan dan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Adapun manfaat yang dicapai penelitian ini yakni dari aspek teoritis maupun praktis. Manfaat teoritis untuk mengembangkan teori-teori seperti *signaling theory*, dimana pihak

No. ISSN: 2809-6479

pemilik informasi berusaha dapat memberikan informasi yang relevan kepada pihak penerima informasi kemudian pihak penerima informasi akan menyesuaikan keputusan yang diambil sesuai dengan pemahaman atas sinyal yang diberikan. Manfaat praktis untuk memudahkan para investor dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan di sektor *properties & real estate*, dan juga manajemen perusahaan di sektor *properties & real estate* dapat menjadikan hasil dari penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan pendanaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Signaling Theory (Grand Theory)*

Menurut (R, Suganda, 2018) teori sinyal (*signaling theory*) adalah teori yang digunakan untuk memahami tindakan manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor yang nantinya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan. Hal tersebut dikarenakan, peningkatan pertumbuhan penjualan akan membawa dampak positif bagi nilai perusahaan, dimana laba yang akan dibagikan akan menarik calon investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan. Jika pertumbuhan penjualan cenderung tinggi perusahaan juga membutuhkan dana yang sangat besar. Tetapi jika pertumbuhan penjualan menurun maka nilai perusahaan ikut menurun



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

dan akan kehilangan investor di perusahaannya.

2.2 Agency Theory (Grand Theory)

Menurut (Sutedi, 2012) *Agency Theory* befokus pada pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) memberikan pengelolaan perusahaan kepada agen (*manajer*) yang telah paham menjalankan bisnis. Hal ini berhubungan dengan struktur modal terhadap nilai perusahaan, jika perusahaan ingin memiliki prospek nilai yang baik maka perusahaan mampu mengoptimalkan kondisi struktur modal yang mempunyai tingkat risiko dan tingkat pengembaliannya dalam keadaan seimbang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan operasionalnya, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan. Penilaian perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor. Konsep dasar penilaian perusahaan yang digunakan, antara lain: nilai ditentukan pada periode tertentu, nilai harus ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan diantaranya pendekatan

No. ISSN: 2809-6479

laba, arus kas, dividen, harga saham, dan pendekatan *economic value added*. Menurut (Setianto, 2016) nilai perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PBV (Price to Book Value)} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2.4 Sales Growth

Pertumbuhan Penjualan memiliki peranan yang penting dalam menilai sebuah perusahaan. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar keuntungan yang akan didapatkan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yang tinggi atau stabil akan berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan. Investor yang mengetahui bahwa perusahaan terus mengalami kenaikan pertumbuhan penjualan, maka itu akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaannya. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap kemampuan mempertahankan keuntungan di masa yang akan datang. *Sales growth* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales } t - \text{Sales } (t - 1)}{\text{Sales } (t - 1)}$$



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

Keterangan:

Sales t : Penjualan bersih tahun berjalan

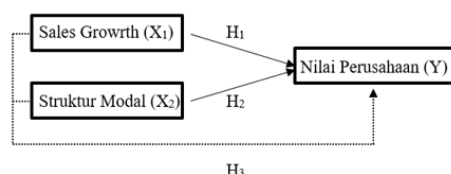
Sales (t-1) : Penjualan bersih tahun sebelumnya

$$\text{DER (Debt to Equity Ratio)} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.5 Struktur Modal

Menurut (Horne, James, C, Van, J, 2010) struktur modal merupakan proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili hutang, saham preferen atau permodalan saham biasa. Teori struktur modal menjelaskan kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga pasar saham perusahaan. Tujuan manajemen struktur modal yaitu memadukan sumber dana permanen yang digunakan perusahaan untuk operasionalnya akan memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri. Pencarian struktur modal yang optimal merupakan pekerjaan yang sangat sulit, karena adanya konflik yang mengarah kepada biaya agensi. Konflik lama terjadi antara pemegang saham dan pemegang obligasi dalam penetapan struktur modal optimal suatu perusahaan. Maka untuk mengurangi kemungkinan manajemen menanggung risiko berlebihan atas nama pemegang saham, perlu memasukkan beberapa batasan protektif. Menurut (Kasmir, 2014) struktur modal dapat dihitung dengan rumus:

2.6 Kerangka Berpikir



Gambar 2.6.1. Kerangka Berpikir

Dari kerangka pemikiran di atas, dapat disimpulkan bahwa:

H₁ : *Sales Growth* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₂ : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H₃ : *Sales Growth* dan Struktur Modal berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan

III. METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini menggunakan metode penelitian yang bersifat kuantitatif asosiatif yang mengetahui hubungan antara 2 (dua) variabel atau lebih. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *sales growth* dan struktur modal, sedangkan untuk variabel dependen adalah nilai perusahaan. Jenis data yang digunakan data sekunder yaitu dalam laporan tahunan pada perusahaan sektor *Properties & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan mulai tahun 2020-2022



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

berjumlah 92 perusahaan yang didapat dari database BEI melalui situs resmi di www.idx.co.id. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu agar sampel yang digunakan sesuai dengan tujuan dan hasil yang diperoleh lebih akurat. Adapun kriteria-kriteria data dalam pengambilan sampel yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 3.1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Pelanggan Kriteria	Sampel
1.	Perusahaan sektor <i>properties & real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2020-2022		92
2.	Perusahaan sektor <i>properties & real estate</i> yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara berturut-turut	(23)	69

No. ISSN: 2809-6479

	periode 2020-2022		
3.	Perusahaan sektor <i>properties & real estate</i> yang memiliki kelengkapan data yang digunakan untuk mengukur variabel <i>sales growth</i> dan struktur modal periode 2020-2022	(4)	65
	Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		65
	Jumlah Sampel Penelitian (3 tahun x 65)		195

Berdasarkan tabel di atas dari 92 perusahaan sektor *properties & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat 65 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel dan jumlah data yang diteliti periode 2020-2022 atau selama 3 tahun sehingga terdapat 195



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

sampel. Analisis data menggunakan uji statistik deskriptif, uji regresi data panel, pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik dan uji hipotesis,

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah teknik analisa data yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul secara umum dengan menghitung nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi (*standar deviation*). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi lebih jelas dan mudah untuk dipahami (Ghozali, 2018). Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif sebanyak 195 data observasi untuk perusahaan sektor *property & real estate* diperoleh hasil olahan data sebagai berikut:

Tabel 4.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	1.143651	3.855897	0.707282
Median	0.630000	0.320000	0.460000
Maximum	16.85000	550.6100	3.790000
Minimum	0.000000	0.000000	0.000000
Std. Dev.	1.913421	39.96233	0.721712
Skewness	5.140742	13.29955	1.950289
Kurtosis	35.35231	181.7007	7.275127
Jarque-Bera	9363.093	265211.9	272.1162
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	223.0120	751.9000	137.9200
Sum Sq. Dev.	710.2691	309815.7	101.0485
Observations	195	195	195

No. ISSN: 2809-6479

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji statistik deskriptif menyatakan bahwa variabel *sales growth* (X1) dari 195 data perusahaan yang dipakai mendapatkan nilai maksimum sebesar 550,6100, sedangkan nilai minimum sebesar 0,000000. *Sales growth* (X1) juga memiliki rata-rata sebesar 3,855897 dan nilai standar deviasi sebesar 39,96233. Variabel struktur modal (X2) memiliki nilai maksimum sebesar 3,790000, sedangkan nilai minimum sebesar 0,000000. Struktur modal (X2) juga memiliki rata-rata sebesar 0,707282 dan nilai standar deviasi sebesar 0,721712. Dan yang terakhir variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan (Y) menyatakan bahwa memiliki nilai maksimum sebesar 16,85000, sedangkan nilai minimum sebesar 0,000000. Nilai perusahaan (Y) juga memiliki rata-rata sebesar 1,143651 dan nilai standar deviasi sebesar 1,913421.

4.2 Uji Regresi Data Panel



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 12/04/24 Time: 23:01
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 65
Total panel (balanced) observations: 195

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.364479	0.296082	-1.231009	0.2206
X1	0.000165	0.002576	0.064006	0.9491
X2	2.131391	0.401652	5.306558	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.752056	Mean dependent var	1.143651
Adjusted R-squared	0.624210	S.D. dependent var	1.913421
S.E. of regression	1.172960	Akaike info criterion	3.423148
Sum squared resid	176.1068	Schwarz criterion	4.547717
Log likelihood	-266.7569	Hannan-Quinn criter.	3.878472
F-statistic	5.882517	Durbin-Watson stat	3.841413
Prob(F-statistic)	0.000000		

Data panel merupakan kombinasi data runtun waktu dan data silang. Data runtun waktu adalah data yang terdiri dari satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit pengamatan pada waktu tertentu. Sedangkan data silang merupakan data pengamatan dari beberapa unit pengamatan pada satu titik waktu (Rifkhan, 2022).

a. Common Effect Model (CEM)

Menurut (Agus, 2007) teknik *Common Effect Model* merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasikan data *cross section* dan *time series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS). *Common Effect Model* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar

No. ISSN: 2809-6479

individu sama dalam berbagai kurun waktu.

Tabel 4.2.1. Hasil *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 12/04/24 Time: 22:50
Sample: 2020 2022
Periods included: 3
Cross-sections included: 65
Total panel (balanced) observations: 195

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.047136	0.192901	5.428354	0.0000
X1	-0.000788	0.003455	-0.228193	0.8197
X2	0.140758	0.191317	0.735733	0.4628

R-squared	0.002997	Mean dependent var	1.143651
Adjusted R-squared	-0.007388	S.D. dependent var	1.913421
S.E. of regression	1.920476	Akaike info criterion	4.158289
Sum squared resid	708.1401	Schwarz criterion	4.208643
Log likelihood	-402.4332	Hannan-Quinn criter.	4.178676
F-statistic	0.288615	Durbin-Watson stat	1.261540
Prob(F-statistic)	0.749625		

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa *Common Effect Model* memiliki nilai konstanta sebesar 1,047136, nilai regresi variabel independen *sales growth* (X1) sebesar -0,000788, dan nilai regresi variabel struktur modal (X2) sebesar 0,140758.

b. Fixed Effect Model (FEM)

Menurut (Agus, 2007) pendekatan *Fixed Effect Model* mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

Tabel 4.2.2. Hasil *Fixed Effect Model*

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa *Fixed Effect*



Webinar Nasional & Call For Paper: “BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

Model memiliki nilai konstanta sebesar -0,364479, nilai regresi variabel independen *sales growth* (X1) sebesar 0,000165, dan nilai regresi variabel struktur modal (X2) sebesar 2,131391.

c. *Random Effect Model* (REM)

Menurut (Agus, 2007) pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect Model* mengasumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik.

Tabel 4.2.3. Hasil *Random Effect Model*

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 12/04/24 Time: 23:02				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 65				
Total panel (balanced) observations: 195				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.639199	0.262609	2.434039	0.0158
X1	4.49E-05	0.002474	0.018146	0.9855
X2	0.712981	0.237101	3.007075	0.0030
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		1.482555	0.6150	
Idiosyncratic random		1.172960	0.3850	
Weighted Statistics				
R-squared	0.041488	Mean dependent var	0.475176	
Adjusted R-squared	0.031504	S.D. dependent var	1.244458	
S.E. of regression	1.224699	Sum squared resid	287.9784	
F-statistic	4.155253	Durbin-Watson stat	2.820077	
Prob(F-statistic)	0.017114			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.044287	Mean dependent var	1.143651	
Sum squared resid	741.7248	Durbin-Watson stat	1.094909	

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa *Random Effect Model* memiliki nilai konstanta sebesar 0,639199, nilai regresi variabel independen *sales growth* (X1) sebesar 4,49E-05, dan nilai regresi variabel struktur modal (X2) sebesar 0,712981.

4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji *Chow*

Tabel 4.3.1. Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests Equation: FEM Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.042168	(64,128)	0.0000
Cross-section Chi-square	271.352543	64	0.0000

Uji *Chow* bertujuan untuk menentukan menggunakan model yang terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) dalam mengestimasi data panel (Agus, 2009). Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*prob*) *Chi-Square* adalah $0,0000 < 0,05$ maka yang terpilih adalah model *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

b. Uji *Hausman*

Tabel 4.3.2. Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: REM Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19.311848	2	0.0001

Uji Hausman bertujuan untuk menentukan model yang terbaik antara pendekatan efek acak (*Random Effect Model*) dan metode efek tetap (*Fixed Effect Model*) yang sebaiknya dilakukan dalam pemodelan data panel. Dasar pengambilan keputusan dalam uji hausman dilihat dari nilai



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

probability Cross-Section Random (Agus, 2009). Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*prob*) *Cross – Section* $0,0001 < 0,05$ maka yang terpilih adalah model *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan dalam mengestimasi regresi data panel dibandingkan dengan *Random Effect Model*.

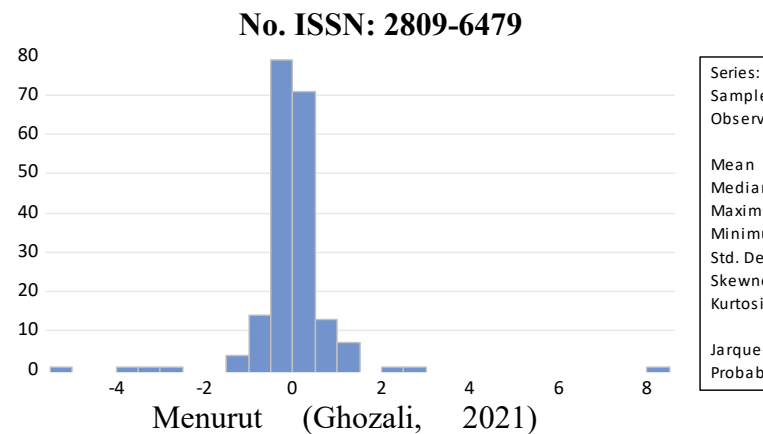
Tabel 4.3.3. Tabel Kesimpulan Model Penelitian

N o	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
2	Uji Hausman	<i>Random Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect Model</i>

4.4 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 4.4.1. Hasil Uji Normalitas



dalam pengujian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas dari 195 data perusahaan yang diolah menggunakan aplikasi program *E-views 12*, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0,000000 dan signifikan yang digunakan adalah 0,05. Maka nilai probabilitas lebih kecil dari nilai *level of significant* ($0,000000 < 0,05$). Nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa data yang digunakan tidak berdistribusi normal.

Dalam penelitian ini, model yang digunakan adalah model *Fixed Effect Model* maka pendekatan yang digunakan *Ordinary Least Square* (OLS). Menurut (Agus, Tri, 2021) dikatakan bahwa uji asumsi klasik pada regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik pada pendekatan OLS digunakan. Artinya uji normalitas tidak wajib dilakukan



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

karena bukan syarat yang harus dipenuhi, sehingga uji normalitas bisa diabaikan. Karena dalam data panel yang digunakan untuk uji asumsi klasik hanya uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4.2.

Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.052893
X2	0.052893	1.000000

Menurut Ghazali (Ghozali, 2021) dalam pengujian ini bertujuan untuk mengetahui atau menguji apakah dalam model regresi terdapat adanya korelasi atau hubungan antar variabel independen (variabel bebas). Hasil uji multikolinearitas bahwa nilai koefisien korelasi antara variabel *sales growth* (X1) dan struktur modal (X2) sebesar $0,052893 < 0,8$. Dapat disimpulkan bahwa nilai korelasi antar variabel independen dalam penelitian ini $< 0,8$ maka data yang digunakan pada penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.4.3. Hasil Uji Heterokedastisitas

No. ISSN: 2809-6479

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.791970	Prob. F(2,192)	0.1694
Obs*R-squared	3.573239	Prob. Chi-Square(2)	0.1675
Scaled explained SS	7.243872	Prob. Chi-Square(2)	0.0267

Menurut (Ghozali, 2021) tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah mengetahui atau menguji apakah dalam model regresi ada atau terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap berarti terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji pada tabel di atas yang didapatkan pada uji *Glejser*, nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,1675 yang berarti nilai probabilitas *Chi-Square* lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05 ($0,1675 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.4.4. Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 12/04/24 Time: 23:01				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 65				
Total panel (balanced) observations: 195				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.364479	0.296082	-1.231009	0.2206
X1	0.000165	0.002576	0.064006	0.9491
X2	2.131391	0.401652	5.306558	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.752056	Mean dependent var	1.143651	
Adjusted R-squared	0.624210	S.D. dependent var	1.913421	
S.E. of regression	1.172960	Akaike info criterion	3.423148	
Sum squared resid	176.1068	Schwarz criterion	4.547717	
Log likelihood	-266.7569	Hannan-Quinn criter.	3.878472	
F-statistic	5.882517	Durbin-Watson stat	3.841413	
Prob(F-statistic)	0.000000			



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

Menurut (Ghozali, 2021) tujuan dari uji autokorelasi adalah mengetahui atau menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Hasil pengujian *Durbin-Watson* (DW) sebesar 3,841413. Berdasarkan tabel DW yang menggunakan kriteria ($-2 < DW < +2$ tidak terjadi masalah autokorelasi). Tetapi dari data di atas menunjukkan bahwa $-2 < 3,841413 > +2$ maka terjadi masalah autokorelasi.

Seperti pendapat menurut (Agus, Tri, 2021) yang mengatakan uji autokorelasi hanya memberikan hasil yang revelan pada data yang bersifat *time series*. Pengujian autokorelasi pada data yang tidak bersifat *time series* (*cross section* atau data panel) akan sia-sia semata atau tidak berarti. Sehingga dalam data panel yang digunakan pendekatan OLS untuk uji asumsi klasik hanya uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas.

4.5 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *sales growth* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan pengujian uji *chow* dan uji *hausman*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.364479	0.296082	-1.231009	0.2206
X1	0.000165	0.002576	0.064006	0.9491
X2	2.131391	0.401652	5.306558	0.0000

model yang terpilih untuk mengestimasi data panel adalah *fixed effect model* (FEM). Berikut adalah hasil analisis regresi data panel dalam penelitian ini:

Tabel 4.5. Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel di atas, hasil yang diperoleh dari koefisien regresi di atas, maka dapat dibuat suatu persamaan regresi:

$$NP = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$Y = -0,364479 + 0,000165 + 2,131391 + e$$

Kesimpulan yang dapat diambil dari hasil persamaan regresi, sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,364479 dengan nilai negatif ini dapat diartikan bahwa variabel independen *sales growth* (X1) dan struktur modal (X2) sama dengan 0, maka variabel dependen nilai perusahaan (Y) mengalami penurunan sebesar 0,364476%.
2. Koefisien regresi dari variabel *sales growth* (X1) adalah



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

sebesar 0,000165 artinya jika variabel *sales growth* bertambah 1% maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,000165%. Koefisien *sales growth* yang bernilai positif menunjukkan bahwa hubungan *sales growth* dengan nilai perusahaan berbanding lurus, jika *sales growth* naik maka nilai perusahaan juga akan naik, begitu pula sebaliknya.

3. Koefisien regresi variabel struktur modal (X_2) adalah sebesar 2,131391 artinya jika variabel struktur modal bertambah 1% maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 2,131391. Koefisien struktur modal yang bernilai positif akan menunjukkan bahwa hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan berbanding lurus, jika struktur modal naik maka nilai perusahaan akan naik, begitu pula sebaliknya.

4.6 Uji Hipotesis

Menurut (Kurniawan, Widhi, Agung, Puspitaningtyas, 2016) bahwa pengujian hipotesis adalah suatu prosedur yang dilakukan dalam penelitian dengan tujuan untuk dapat

No. ISSN: 2809-6479

mengambil keputusan menerima atau menolak hipotesis yang diajukan.

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.6.1. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.752056	Mean dependent var	1
Adjusted R-squared	0.624210	S.D. dependent var	1
S.E. of regression	1.172960	Akaike info criterion	3
Sum squared resid	176.1068	Schwarz criterion	4
Log likelihood	-266.7569	Hannan-Quinn criter.	3
F-statistic	5.882517	Durbin-Watson stat	3
Prob(F-statistic)	0.000000		

Koefisien determinasi (R^2) mempunyai tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dari tabel di atas data koefisien determinasi diatas, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,624210, artinya dapat disimpulkan bahwa sebesar 62,4% memiliki potensi pengaruh variabel independen yaitu *sales growth* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 37,6% adalah variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

b. Uji Parsial (Uji T)

Tabel 4.6.2. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.364479	0.296082	-1.231009	0.2206
X1	0.000165	0.002576	0.064006	0.9491
X2	2.131391	0.401652	5.306558	0.0000



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

Menurut (Ghozali, 2021) tujuan dari uji t adalah untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hasil uji T diatas dapat diketahui T-hitung dan nilai signifikasi yang dihasilkan pada masing-masing variabel dan nilai T-tabel diperoleh dari ($df = n - k = 195 - 2 = 193$) pada $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 1,972331. Maka dapat disimpulkan hasil uji hipotesis pada masing-masing variabel independen sebagai berikut:

1. Variabel *sales growth* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) memiliki nilai T-hitung sebesar 0,064006 dan T-tabel sebesar 1,972331. Sehingga T-hitung 0,064006 < 1,972331 dengan nilai tingkat signifikasi 0,9491 > 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H_1 ditolak.
2. Variabel struktur modal (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) memiliki nilai T-hitung sebesar 5,306558 dan T-tabel sebesar 1,972331. Sehingga T-hitung 5,306558 > 1,972331 dengan nilai tingkat signifikasi 0,0000 < 0,05.

No. ISSN: 2809-6479

Hasil ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H_2 diterima.

c. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4.6.3. Hasil Uji Simultan

R-squared	0.752056	Mean dependent var	1.143651
Adjusted R-squared	0.624210	S.D. dependent var	1.913421
S.E. of regression	1.172960	Akaike info criterion	3.423148
Sum squared resid	176.1068	Schwarz criterion	4.547717
Log likelihood	-266.7569	Hannan-Quinn criter.	3.878472
F-statistic	5.882517	Durbin-Watson stat	3.841413
Prob(F-statistic)	0.000000		

Menurut (Ghozali, 2021) tujuan dari Uji F untuk mengetahui atau menguji apakah persamaan model regresi dapat digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai F-hitung 5,882517 sedangkan F-tabel pada tingkat signifikasi 0,05 sebesar 3,042964. Sehingga F-hitung lebih besar dari F-tabel ($5,882517 > 3,042964$) dengan prob (*F-statistic*) $0,000000 < 0,05$ artinya nilai probabilitas lebih kecil $\alpha = 5\%$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu *sales growth* dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, maka H_3 diterima.

4.7 Pembahasan



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

Hipotesis pertama diduga *sales growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian menggunakan nilai T-hitung $0,064006 < T\text{-tabel } 1,972331$ dengan nilai tingkat signifikansi $0,9491 > 0,05$. Maka hasil pengujian variabel *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan H_1 ditolak.

Hipotesis kedua diduga struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian menggunakan nilai T-hitung $5,306558 > T\text{-tabel } 1,972331$ dengan nilai tingkat signifikansi $0,0000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H_2 diterima.

Hipotesis ketiga diduga *sales growth* dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian menggunakan F-hitung $5,882517 > F\text{-tabel } 3,042964$ dengan prob (*F-statistic*) $0,000000 < 0,05$ artinya nilai probabilitas lebih kecil $\alpha = 5\%$. Hasil ini menunjukkan bahwa *sales growth* dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, maka H_3 diterima.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini, antara lain:

1. Berdasarkan hasil penelitian *sales growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini ditandai

No. ISSN: 2809-6479

dengan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0,9491 > 0,05$).

2. Berdasarkan hasil penelitian struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini ditandai dengan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0,0000 < 0,05$).
3. Berdasarkan hasil penelitian *sales growth* dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan, hal ini ditandai dengan nilai probabilitas *statistic* lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0,000000 < 0,05$).

Saran

Saran dari peneliti ini untuk penelitian berikutnya antara lain:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan mencari populasi yang berbeda dari penelitian ini.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain, sehingga hasil dapat berguna bagi perusahaan maupun penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Agus, Tri, B. (2021). Analisis Data Panel dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi dengan penggunaan



**Webinar Nasional & Call For Paper:
“BUILDING YOUTH ENTREPRENEUR IN DIGITAL ERA”**

20 Desember 2024

Vol. 4, No.1 Tahun 2024

No. ISSN: 2809-6479

- EvIEWS). In *Yogyakarta : Katalog Dalam Terbitan (KDT)*. Agus, W. (2007). Ekonometrika Teori dan Aplikasi. In *Yogyakarta: Ekonesia FE UII*. Agus, W. (2009). Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya. In *Yogyakarta: Ekonesia* (Edisi 3). B, F, Eugene, Houston, F, Joel, B. (2019). *Fundamental of Financial Management 15e*. In *Boston: Cengage Learning*. Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 25. In *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponogoro*. (Edisi 9, p. 19). Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro* (Edisi 10, pp. 148–196). Horne, James, C, Van, J, M. (2010). *Fundament of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. In *Salemba Empat* (Edisi 2). Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. In *Jakarta: Rajawali Persada* (p. 157). Kurniawan, Widhi, Agung, Puspitaningtyas, Z. (2016). Metode Penelitian Kuantitatif. In *Yogyakarta: Pandiva Buku* (p. 106). Miller, F, M. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Invesment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297. R, Suganda, T. (2018). Event Study Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia. *CV. Seribu Bintang*, 53. Rifkhan. (2022). Membaca Hasil Regresi Data Panel. In *Surabaya: Cipta Media Nusantara* (p. 2). Setianto, B. (2016). Prosepek Investasi Saham Semen Baturaja Per Laporan Keuangan Q2. In *Jakarta: Edisi Pertama International*. Sutedi, A. (2012). Good Corporate Governance. In *Jakarta: Sinar Grafika* (Edisi 1).