

PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL *MODERATING*

Elfiana Rahmawati

elviana.rahmawati.1@gmail.com

Endah Sulistyowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of capital structure, firm size, and profitability on firm value with companies' growth as the moderating variable. The population was Consumer Goods companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2017-2021. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 32 companies for 5 years as the population. In total, there were 160 samples. Moreover, the data analysis technique used moderated regression. The result concluded that capital structure had a positive but insignificant effect on firm value. However, firm size had a positive and significant effect on firm value. Likewise, companies growth had a positive and significant effect on firm value. While capital structure which was moderated by companies' growth had a positive and strengthened effect on firm value. Similarly, firm size which was moderated by companies' growth had a positive and strengthened effect on firm value. Likely profitability which was moderated by companies' growth had a positive and strengthened effect on firm value. Therefore, when there was an incline, the firm value would be affected.

Keywords: capital, size, profitability, growth, value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk dapat mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating. Dengan obyek penelitian pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 sampai dengan 2021. Pada penelitian ini Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yang artinya sampel dengan kriteria tertentu. Penelitian ini memperoleh 32 perusahaan consumer goods sehingga sebaran yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 160 sampel. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi moderasi. Hasil dari penelitian yang menyatakan struktur modal terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, profitabilitas terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, struktur modal yang di moderasi dengan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan memperkuat pengaruhnya, ukuran perusahaan yang di moderasi dengan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan memperkuat pengaruhnya, sedangkan profitabilitas yang di moderasi dengan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif dan memperkuat pengaruhnya. Sehingga jika mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: modal, ukuran, profitabilitas, pertumbuhan, nilai

PENDAHULUAN

Pada era global ini perusahaan *consumer goods* mengalami perkembangan yang sangat pesat sehingga semakin banyak persaingan antar pemilik usaha yang semakin ketat, dan juga tidak lepas dari peran investor yang melakukan perdagangan di Bursa Efek

Indonesia. Setiap pemilik usaha mendirikan suatu perusahaan guna untuk mencapai tujuan kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham pada perusahaan tersebut.

Tujuan tersebut dapat diwujudkan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaan mengalami kenaikan. Perusahaan *consumer goods* sendiri pada umumnya yaitu merupakan perusahaan industri yang memproduksi barang habis pakai atau barang yang di produksi guna untuk digunakan langsung oleh konsumen sebagai tujuan akhir tanpa proses komersial. Perkembangan ini dapat membantu kelancaran pada aktivitas ekonomi industri perusahaan *consumer goods* sehingga pemelik usaha dapat termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan tujuan untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain pada Bursa Efek Indonesia, maka kinerja perusahaan dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

Menurut Aries (2011) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya yaitu arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Nilai perusahaan mengalami kenaikan menandakan bahwa perusahaan mendapatkan kepercayaan dari masyarakat dan para pemegang saham sampai dengan pencapaian perusahaan yang maksimal. Nilai perusahaan tersebut sangat penting bagi suatu perusahaan untuk dapat digunakan persepsi bagi investor terhadap perusahaan.

Menurut Indrarini (2019) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat dihubungkan dengan harga saham karena sangat mempengaruhi besarnya deviden yang akan dibagikan kepada investor. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan suatu kebanggaan sebagai seorang pemilik perusahaan karena dapat mencapai tujuan utama perusahaannya.

Struktur modal, ukuran perusahaan dan juga profitabilitas juga dapat berpengaruh pada penentuan nilai perusahaan sehingga dapat mengukur pertumbuhan suatu perusahaan. Menurut Machfoedz (2010:107) Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri pada sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Jika suatu perusahaan menempatkan pada posisi yang sesuai maka akan memperoleh hasil positif yang artinya menikmati penjualan yang meningkat dan juga meningkatnya pangsa pasar. Reaksi investor penting bagi suatu perusahaan karena dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Berdasarkan dari kondisi perusahaan *consumer goods* pada saat ini yang sedang mengalami perkembangan yang sangat pesat maka peneliti melakukan penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel *moderating*.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)? (2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)? (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)? (4) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)? (5) Apakah pertumbuhan perusahaan merupakan variabel pemoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)? (6) Apakah pertumbuhan perusahaan merupakan variabel pemoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)? (7) Apakah pertumbuhan perusahaan merupakan variabel pemoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)?

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dari kegiatan penelitian ini sebagai berikut: (1) Menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). (4) Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). (5) Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan sebagai variabel pemoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). (6) Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan sebagai variabel pemoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). (7) Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan sebagai variabel pemoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan consumer goods yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Teori sinyal merupakan suatu informasi yang didapatkan oleh masing-masing pihak tidak sama. Artinya yaitu menunjukkan adanya perbedaan informasi yang didapatkan antara manajemen perusahaan dengan beberapa pihak yang menggunakan informasi tersebut, sehingga manajemen menyampaikan informasi yang diperlukan kepada pihak-pihak tersebut menggunakan laporan keuangan yang telah diterbitkan. Brigham dan Huston (2014) menyatakan bahwa teori signal merupakan tindakan yang digunakan manajemen perusahaan untuk memberikan arah bagi investor mengenai prospek perusahaan yang harus dicapai di masa yang akan datang. Sinyal tersebut dapat berupa promosi yang memberikan informasi tentang perusahaan yang memiliki keunggulan tersendiri dan berbeda dengan perusahaan lain yang dapat menarik peminat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Agency Theory

Teori keagenan dapat diartikan yaitu hubungan antara dua pihak yaitu seorang agen dan seorang principal. Agen yaitu pihak yang melakukan tugas yang diberikan oleh principal. Sedangkan prinsipal merupakan pihak yang dapat memberikan imbalan bagi agen tersebut. Teori keagenan menurut Supriyono (2018: 63) yaitu hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Teori keagenan ini memiliki hubungan kontraktual diantaranya yaitu yang memberikan kepercayaan dan yang menerima kepercayaan. Pihak yang memberikan kepercayaan yaitu pemegang saham bertugas sebagai principal, sedangkan yang menerima kepercayaan yaitu manajemen sebagai agent.

Asymmetric Information Theory

Pihak manajer perusahaan berperan sebagai agen lebih banyak mengetahui tentang informasi yang ada di dalam perusahaan dan rencana perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik perusahaan atau bisa disebut sebagai principal. Sehingga manajer memiliki kewajiban untuk memberikan petunjuk tindakan yang harus dilakukan dalam proses pengungkapan informasi akuntansi yang berupa laporan keuangan, tetapi terkadang informasi tersebut yang disampaikan tidak sesuai dengan kondisi yang saat ini perusahaan alami atau keadaan yang sebenarnya di dalam perusahaan. Kondisi ini biasanya dikenal dengan asimetri informasi. Menurut Suhendah dan Imelda (2012:266), asimetri informasi

merupakan suatu kondisi tidak seimbang antara informasi yang dimiliki oleh manajer dengan stakeholders.

Struktur Modal

Menurut Riyanto (2010: 122) menyatakan bahwa struktur modal merupakan tingkan yang memberikan cerminan dari perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan yang bersal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal berasal dari keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan tersebut yang biasanya disebut dengan laba yang ditahan dari setaip kegiatan, sedangkan sumber dana eksternal yang didapatkan berasal dari pihak eksternal yaitu kreditur yang berupa pinjaman atau hutang.

Sumber-Sumber Penawaran Modal

Menurut Riyanto (2010: 209) sumber-sumber penawaran modal memiliki dua sumber yang berbeda yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Sumber dana internal yaitu sumber dana yang dihasilkan sendiri dari keuntungan perusahaan yaitu yang biasanya dikenal dengan laba yang ditahan. Sumber dana eksternal yaitu sumber dana yang dihasilkan dari pihak kreditur yang dibagi menjadi tiga yaitu supplier, bank dan pasar modal.

Ukuran Perusahaan

Menurut Widiastari *et al.*, (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu tingkat dimana dapat memberikan penjelasan mengenai besar kecilnya perusahaan yang dapay diukur dengan total aset, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya. Perusahaanaan yang lebih mengutamakan untuk memperbanyak total aset maka akan memudahkan pihak manajemen dalam melakukan setiap aktivitas operasional perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dibagi menjadi 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan dari sebuah ukuran perusahaan berdasarkan pada total aset perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Fahmi (2012: 135) mendefinikan bahwa profitabilitas merupakan alat untuk menghitung efektivitas suatu manajemen perusahaan secara keseluruhan yang ditunjukan oleh skala besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Apabila semakin besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan berhubungan dengan kenaikan harga saham perusahaan. Ada bermacam cara untuk mengukur tingat profitabilitas suatu perusahaan, tetapi dalam penelitian ini analisis yang digunakan yaitu *Return On Assets* (ROA). ROA digunakan untuk menghitung kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh suatu laba yang berdasarkan modal saham tertentu

Pertumbuhan Perusahaan

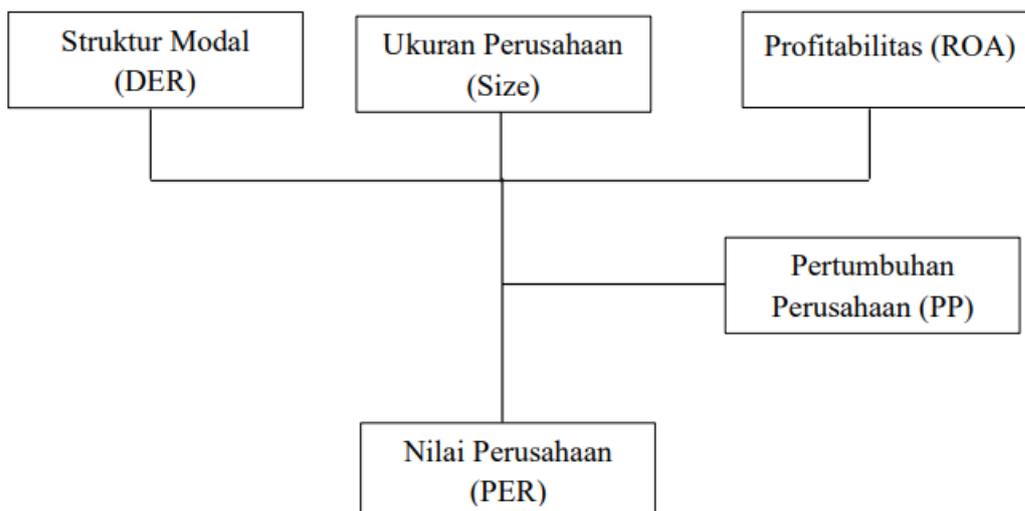
Menurut Machfoedz (2010:107) Pertumbuhan (*growth*) adalah tingkat yang dimiliki suatu perusahaan dalam menempatkan diri pada sistem ekonomi secara keseluruhan atau dengan kata lain yaitu sistem ekonomi untuk industri yang berada pada sisi yang sama. Berdasarkan dari definisi tersebut dapat diartikan bahwa *growth* merupakan perubahan sistem ekonomi, baik perubahan peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh suatu perusahaan dalam satu periode. Jika suatu perusahaan menempatkan pada posisi yang sesuai maka akan memperoleh hasil positif yang artinya menikmati penjualan yang meningkat dan juga meningkatnya pangsa pasar.

Nilai Perusahaan

Menurut Indrarini (2019:2) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan prediksi seorang investor terhadap tingkat keberhasilan yang dimiliki seorang manajer dalam melakukan pengelolaan sumber daya perusahaan yang yang sering dihubungkan dengan harga saham. Dengan nilai saham yang tinggi akan mengakibatkan kemakmuran yang akan didapatkan oleh pemegang saham mengalami kenaikan yang merupakan tujuan utama dari perusahaan itu sendiri.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan dari telaah pustaka dan kerangka pemikiran teoritis, maka dapat dibuat kerangka pemikiran seperti tampak pada Gambar 1 sebagai berikut ini:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori struktur modal dijelaskan bahwa apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam penentuan investasi dan kebijakan lainnya. Karena jika struktur modal tidak merubah kondisi nilai perusahaan, maka tidak ada struktur modal yang berjalan dengan baik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik (Husnan, 2015:299). Perusahaan yang sehat dan kuat yang dapat memiliki hutang dengan mengganggu seluruh risikonya.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ramadhonah *et al.* (2019), melakukan penelitian mengenai 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). Penelitian ini menghasilkan hasil struktur modal yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dengan rata-rata total aset.

Hasil yang diperoleh dari penelitian Humaida (2022), melakukan penelitian mengenai struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI. Dari penelitian tersebut menghasilkan ukuran perusahaan yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena menunjukkan kondisi perusahaan yang berhasil dalam mengelola kegiatan operasinya. Berdasarkan uraian penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas suatu perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap aktivitas operasional dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan pengaruh nilai perusahaan, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan saham. Menurut Ramadhonah *et al.* (2019), melakukan penelitian mengenai 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). Penelitian ini menghasilkan hasil profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diartikan bahwa meningkatnya profitabilitas perusahaan dapat menarik minat investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi, maka akan menimbulkan biaya yang tinggi pula. Potensi pertumbuhan dalam suatu perusahaan dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan yang dilakukan. Menurut Lacrima (2021), dalam penelitiannya menghasilkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena dampak yang ditimbulkan pertumbuhan perusahaan terhadap penilaian investor dikarenakan jumlah aset perusahaan yang menjadi tolak ukur pertumbuhan perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan dalam hipotesis sebagai berikut:

H₄: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Tingkat pertumbuhan perusahaan pada dasarnya mencerminkan produktivitas perusahaan dan juga sebagai harapan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Growth dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan indikator pertumbuhan aset atau pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan aset menunjukkan bukti kenaikan dan penurunan aset setiap tahunnya, sedangkan pertumbuhan penjualan menunjukkan bukti kenaikan atau penurunan setiap tahunnya. Menurut Hariyawan (2020) menyatakan bahwa dampak pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif. Artinya pertumbuhan perusahaan sebagai moderasi memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dari kerangka pemikiran penelitian tersebut dapat dirumuskan sebagai hipotesis yaitu:

H₅: Pertumbuhan perusahaan memoderasi secara positif pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Ukuran perusahaan dalam suatu perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total aset, penjualan dan kapitalisasi pasar. Perusahaan yang besar memiliki masa depan yang

baik dalam jangka waktu yang relatif lama, lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang cukup baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset yang kecil.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hariyawan (2020) menyatakan bahwa dampak pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh negatif. Artinya pertumbuhan perusahaan sebagai moderasi meperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H₆: Pertumbuhan perusahaan memoderasi secara positif pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aset atau modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Menurut Fahmi (2012: 135) mendefinikan bahwa profitabilitas merupakan alat untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hariyawan (2020) menghasilkan bahwa dampak pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan terdapat hasil pengaruh positif. Artinya pertumbuhan perusahaan sebagai moderasi memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

H₇: Pertumbuhan perusahaan memoderasi secara positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi

Penelitian ini menggunakan data dokumenter yang merupakan jenis data penelitian berupa literatur pendukung, penelitian terdahulu dan laporan keuangan. Data dokumenter sendiri memiliki arti yaitu jenis data penelitian yang berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, memo atau bentuk laporan program yang dikumpulkan, dicatat dan disusun sebagai arsip menurut Indriantoro dan Supomo (2014: 146). Populasi yang digunakan yaitu kumpulan semua anggota obyek yang akan diteliti. Dalam penelitian ini populasi yang diambil yaitu dari perusahaan consumer goods yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 sampai 2021.

Teknik Pengambilan Sampel

Populasi menurut Sugiyono (2014) merupakan suatu wilayah yang terdiri dari obyek atau subyek yang dimiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik menjadi kesimpulan. Pada penelitian ini teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu teknik non-probability sampling, yang artinya yaitu teknik yang tidak memberikan kesempatan pada setiap anggota populasi yang akan dijadikan anggota sampel. Teknik yang biasanya digunakan dalam penelitian ini yaitu purposive sampling atau yang biasa disebut dengan sampling pertimbangan. Pengambilan sampel ini didasarkan dengan beberapa kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 sampai dengan 2021 dan mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dan lengkap. (2) Perusahaan consumer goods yang tidak ditemukan oleh peneliti laporan keuangan secara lengkap selama periode 2017 sampai dengan 2021. (3) Perusahaan consumer goods yang mengalami keuntungan pada periode 2017 sampai dengan 2021 secara berturut-turut.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang berupa data dokumenter yang dikumpulkan dengan mempelajari catatan dari dokumen yang ada. Data dokumenter sendiri memiliki arti yaitu jenis data penelitian yang berupa faktur, jurnal, surat-surat, notulen hasil rapat, memo atau bentuk laporan program yang dikumpulkan, dicatat dan disusun sebagai arsip menurut Indriantoro dan Supomo (2014: 146). Data diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia yaitu berupa laporan keuangan perusahaan consumer goods selama periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2021.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini Variabel independen (independent variable) adalah struktur modal (DER), ukuran perusahaan (size), profitabilitas (ROA). Variabel pemoderasi adalah variabel yang dapat memperkuat dan memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pada penelitian ini variabel pemoderasi yaitu pertumbuhan perusahaan (PP). Variabel dependen (dependent variable) adalah nilai perusahaan (PER).

Struktur Modal

Struktur modal diukur menggunakan debt to equity ratio (DER) adalah perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada perusahaan consumer goods di BEI tahun 2017 - 2021. Menurut Kasmir (2017: 158) pengukuran DER menggunakan satuan dalam presentase, dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal (DER)} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2011: 4) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aset, dengan menggunakan perhitungan log natural dari total aset perusahaan pada periode tertentu. Sehingga ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (size)} = \ln (\text{Total Aset})$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan *Return on Assets* (ROA) yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan consumer goods selama periode penelitian. Tandelilin (2010: 372) ROA dihitung menggunakan dengan cara berikut ini:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Variabel Pemoderasi (Pertumbuhan Perusahaan)

Variabel moderating merupakan tipe variabel yang mempunyai pengaruh terhadap sifat atau hubungan variabel lainnya. Pada penelitian ini yang berperan sebagai variabel moderating adalah pertumbuhan perusahaan. Satuan pengukur menggunakan presentase yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset Tahun ini} - \text{Total Aset Tahun Lalu}}{\text{Total Aset Tahun Lalu}} \times 100\%$$

Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)

Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang menggambarkan perusahaan telah mencapai sesuatu tujuan yang baik dan juga mendapatkan kepercayaan dari masyarakat setelah melalui proses kegiatan selama beberapa periode. Variabel terikat yang digunakan oleh penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang dapat dihitung dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Pada teknik analisis data ini dalam pembahasan, analisis hipotesis, pengujian hipotesis, menghitung dan mengolah data menggunakan program SPSS 21 yang sesuai dengan penelitian.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk memberikan alur suatu data yang dihasilkan dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan minimum yang dapat diambil dari variabel masing-masing penelitian ini. Pengolahan data menggunakan program dari SPSS 21 (Ghozali, 2018).

Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda yang merupakan kelanjutan dari regresi yang sederhana dikarenakan terdiri dari dua atau lebih variabel bebas atau independen (X) yang ingin diketahui dalam regresi linier berganda dan berhubungan dengan variabel terkait atau dependen (Y) (Sugiyono, 2017: 275).

Uji Asumsi Klasik Regresi

Uji Normalitas Data

Dalam pengujian ini uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi berdistribusi normal. Untuk mengambil keputusan dapat menggunakan prinsip kenormalan untuk mengamati data yang tersebar pada sumbu diagonal pada grafik dan histogram (Ghozali, 2018: 161), prinsip yang dimaksud sebagai berikut: (1) Model regresi yang memenuhi asumsi normalitas apabila data yang dihasilkan dari perhitungan tersebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal yang menunjukkan pola terdistribusi normal. (2) Data tidak menunjukkan garis distribusi normal jika menyebar menjauhi diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, sehingga menghasilkan model regresi yang tidak memenuhi syarat normalitas.

Uji Autokorelasi Data

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menunjukkan korelasi anggota observasi yang diurutkan berdasarkan waktu atau ruang (Ajija *et al.*, 2011). Penyimpangan yang ada dalam prediksi ini muncul dalam penelitian yang menggunakan data time series. Konsekuensi yang didapatkan dari penyimpangan ini tidak dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu.

Uji Multikolinieritas Data

Uji multikolinieritas biasanya digunakan untuk menguji apakah di dalam regresi ditemukan adanya variabel korelasi antara variabel independen. Menurut Ghozali (2011) uji multikolinieritas memiliki beberapa teknik yang akan digunakan untuk mendeteksi yaitu dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF) 10 dan *Tolerance* >0,10.

Uji Heterokedestisitas

Uji heterokedestisitas memiliki tujuan yaitu untuk menguji di dalam suatu model regresi apakah akan terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu dengan yang lain. Dalam hal ini, mendeteksi ada atau tidaknya heteroledestisitas dengan menggunakan grafik scatterplot.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2011) uji goodness of fit (uji kelayakan model) dilakukan untuk dapat mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Kriteria pengujian sebagai berikut: (1) $F < \alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa uji model ini layak digunakan pada penelitian. (2) $F > \alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak digunakan pada penelitian.

Analisis Koefisien Determinasi (Uji R²)

Uji ini digunakan untuk dapat mengetahui persentase kontribusi yang berpengaruh terhadap variabel Independen terhadap variabel dependen. Dengan menghasilkan persamaan rumus sebagai berikut:

$$R^2 = \frac{b_1 \sum \text{DER}_y + b_2 \sum \text{size}_y + b_3 \sum \text{ROA}_y + b_4 \sum \text{PP}_y}{\sum \text{PER}^2}$$

Keterangan:

Apabila R² berada diantara 0 dan 1 atau bisa di tulis seperti berikut ini $0 < R^2 < 1$, maka artinya yaitu: (1) Bila R² mendekati 1 maka kontribusi variabel bebas (X) terhadap variabel terkait (Y) yaitu semakin mendekati 100%, yang dimana kontribusi variabel bebas (X) terhadap variabel terkait (Y) semakin kuat. (2) Bila R² mendekati 0 maka kontribusi antara variabel bebas (X) terhadap variabel terkait (Y) semakin lemah.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menghitung pengaruh yang dihasilkan oleh variabel bebas struktur modal (DER), ukuran perusahaan (size), profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan (PP), berpengaruh signifikan terhadap variabel terkait atau tidak. Adapun signifikan (α) adalah sebesar 5%. (1) Jika nilai t signifikansi $< 0,05$ maka model memiliki pengaruh signifikan yang dapat disimpulkan H₀ ditolak H₁ diterima. (2) Jika nilai t signifikansi $> 0,05$ maka model memiliki pengaruh tidak signifikan H₀ diterima H₁ ditolak. (3) Jika semakin signifikan struktur modal (DER), ukuran perusahaan (size), profitabilitas (ROA) dan pertumbuhan perusahaan (PP), maka akan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). (4) Jika semakin tidak signifikan struktur modal (DER), ukuran perusahaan (size), profitabilitas (ROA) dan pertumbuhan perusahaan (PP), maka tidak akan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER).

Analisis Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk dapat mengetahui pengaruh variabel struktur modal (DER), ukuran perusahaan (size), dan profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan (PER) dengan variabel dan pertumbuhan perusahaan (PP) sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan. Uji MRA merupakan aplikasi khusus yang digunakan untuk menghitung regresi berganda linier yang persamaan regresinya mengandung interaksi dengan rumus persamaan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{size} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{PP} + \beta_5 \text{DER.PP} + \beta_6 \text{size.PP} + \beta_7 \text{ROA.PP} + e$$

Keterangan:

- PER : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta untuk persamaan PER
- DER : Struktur Modal
- Size : Ukuran Perusahaan
- ROA : Profitabilitas
- PP : Pertumbuhan Perusahaan
- b1... b4 : Koefisien
- e : Standart error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif Hasil Penelitian

Statistik deskriptif disajikan dengan tujuan dapat memberikan deskripsi mengenai data yang akan digunakan dalam penelitian ini. Pada penelitian ini data diolah dengan menggunakan Microsoft Excel dan SPSS. Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini.

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	160	.48	168.72	25.044	25.706
Struktur Modal	160	9.06	607.45	78.991	76.901
Ukuran Persh.	160	20.56	32.82	28.039	3.062
Profitabilitas	160	.04	92.50	12.034	12.778
Pertumbuhan Persh.	160	-28.66	252.72	13.689	27.612
Valid N (listwise)	160				

Sumber: Laporan Keuangan diolah 2023

Berdasarkan tabel 1 diatas, menggambarkan jumlah sampel perusahaan adalah sebanyak 32 perusahaan consumer goods yang go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan berjumlah sebanyak 160 sampel. Periode tahun yang digunakan pada penelitian ini yaitu mulai dari tahun 2017 - 2021.

Nilai perusahaan memiliki rata - rata sebesar 25,044 dengan nilai standart deviasi sebesar 25,706. Nilai perusahaan terendah ada pada PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk., pada tahun 2020 sebesar 0,48, dan nilai perusahaan terbesar ada pada PT Sekar Bumi Tbk., pada tahun 2019 dengan nilai sebesar 168,72.

Struktur modal yang memiliki rata - rata sebesar 78,991 dengan nilai standart deviasi sebesar 76,901. Nilai minimum struktur modal sebesar 9,06 yang diperoleh PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk., pada tahun 2017, sedangkan nilai maksimum struktur modal sebesar 607,45 diperoleh PT Wahana Interfood Nusantara Tbk. pada tahun 2017.

Ukuran perusahaan yang memiliki rata - rata sebesar 28.039 dengan nilai standart deviasi sebesar 3.062. Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 20.56 yang diperoleh PT Merck Tbk., pada tahun 2017, sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan sebesar 32.82 yang diperoleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. pada tahun 2021.

Profitabilitas yang memiliki rata - rata sebesar 12,034 dengan nilai standart deviasi sebesar 12,778. Nilai minimum profitabilitas sebesar 0,04 yang diperoleh PT Sekar Bumi Tbk., pada tahun 2019, sedangkan nilai maksimum profitabilitas sebesar 92,50 yang diperoleh PT Merck Tbk. pada tahun 2018.

Pertumbuhan perusahaan yang memiliki rata - rata sebesar 13,689 dengan nilai standart deviasi sebesar 27,612. Nilai minimum pertumbuhan perusahaan sebesar -28,66 yang diperoleh PT Merck Tbk., pada tahun 2019, sedangkan nilai pertumbuhan perusahaan sebesar 252,72 yang diperoleh PT Pyridam Farma Tbk. pada tahun 2021.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini data diolah dengan menggunakan program SPSS 21 yang berguna untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih variabel bebas dengan variabel terkait.

Tabel 2
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients²

Model		Unstandardised Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	4.563	8.135	.576
	Struktur Modal	.009	.030	.771
	Ukuran Persh.	.634	.289	.030
	Profitabilitas	.378	.130	.004
	Pertumbuhan Persh.	.393	.099	.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Laporan Keuangan diolah 2023

Berdasarkan hasil pengujian data yang diperoleh pada tabel 2, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut ini:

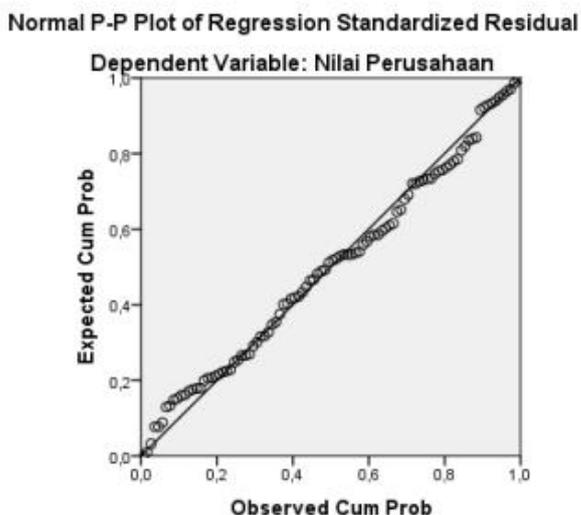
$$PBV = 20,829 + 0,049DER + 1,634Size + 0,511ROA + 1,183Growth + e$$

Dari persamaan model regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut: Nilai konstanta (α) diketahui sebesar 4,563 yang menunjukkan bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan memiliki nilai = 0 maka nilai prediksi atas nilai perusahaan sebagai variabel dependen sebesar 4,563. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal menghasilkan angka positif 0,009 yang menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal menghasilkan angka positif 0,634 yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas menghasilkan angka positif 0,378 yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan menghasilkan angka positif 0,393 yang menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi berdistribusi normal. Pada uji normalitas terdapat dua analisis yaitu analisis grafik dan statistik. Analisis grafik digunakan untuk dapat melihat nilai residual yang berdistribusi normal atau tidak dari model regresi yang baik yaitu dengan cara melihat normal probability plot. Dalam pengambilan keputusannya yaitu dengan cara melihat jika data yang digunakan menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi kriteria asumsi normalitas. Sedangkan jika data yang digunakan tidak menyebar disekitar garis diagonal dan menjauhi arah diagonal, maka model regresi tidak memenuhi kriteria asumsi normalitas Grafik probability plot pada penelitian ini disajikan dalam gambar 2 berikut ini:



Gambar 2
Grafik Pengujian Normalitas
Sumber : Laporan Keuangan diolah 2023

Dari gambar diatas menghasilkan bahwa data yang dihasilkan menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas maka diartikan berdistribusi normal.

Analisis statistik yaitu cara kedua yang dapat melihat data residual berdistribusi normal atau tidak nya dengan menggunakan kolmogrov smirnov. Metode kolmogrov smirnov dalam pengambilan keputusan yaitu jika yang dihasilkan signifikan >5% maka distribusi dinyatakan normal. Pada metode ini dapat menunjukkan hasil uji normalitas pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas dengan Uji Kolmogrov Smirnov
One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters ^{ab}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	2,61055800
Most Extreme Differences	Absolute	,216
	Posittive	,216
	Negative	-,143
Kolmogrov-Smirnov Z		2,728
Asymp. Sig. (2-tailed)		,173

a. Test distribution is Normal

b. Calculated from data

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 3, bahwa nilai kolomogrov-smirnov Z sebesar 2,728 dengan tingkat signifikan 0,173, yang artinya menghasilkan bahwa variabel penelitian ini terdistribusi normal karena tingkat signifikasi 0,173 > 0,05.

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah di dalam regresi ditemukan adanya variabel korelasi antara variabel independen. Uji multikolinieritas dengan menggunakan Variance Inflation Factor yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF) 10 dan Tolerance >0,10.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity		Statistics
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Struktur Modal	.832	1.202
	Ukuran Persh.	.913	1.095
	Profitabilitas	.742	1.347
	Pertumbuhan Persh.	.687	2.052
	SM*PP	.693	3.419
	Size*PP	.640	4.175
	Profit*PP	.544	1.840

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan table 4, bahwa variabel struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan tidak terjadi multikolonieritas karena angka VIF dibawah 10 dengan toleransi yang mendekati angka 1. Maka ini dapat menyimpulkan bahwa antar variabel independen tidak memiliki keterikatan terhadap variabel independen lainnya, sehingga tidak terjadi multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menunjukkan korelasi anggota observasi yang diurutkan berdasarkan waktu atau ruang. Uji ini dapat dilihat pada tabel Durbin-Watson (DW Test) dengan patokan/standar untuk autokorelasi sebagai berikut: (a) Angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif. (b) Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi. (c) Angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.181

a. Predictors: (Constant), Profit*PP, Ukuran Persh., Size*PP, Struktur Modal, Profitabilitas, SM*PP, Pertumbuhan Persh.

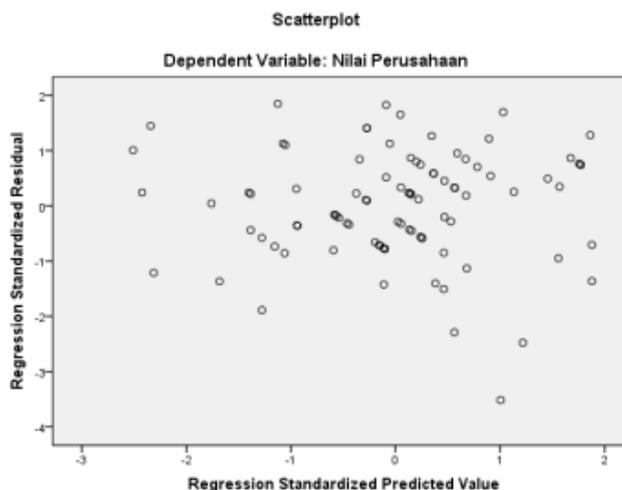
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Dari tabel 5, menunjukkan nilai *durbin-watson* sebesar 2,181 dengan jumlah variabel yang diteliti yaitu 4 dan jumlah data sebesar 160. Maka dapat disimpulkan bahwa model analisis ini tidak terdapat autokorelasi karena terletak antara -2 dan +2.

Uji Heterokedestitas

Uji heterokedestisitas memiliki tujuan yaitu untuk menguji model regresi apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu dengan yang lain. Dalam hal ini untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroledestisitas dengan menggunakan grafik scatterplot.



Gambar 3
Hasil Uji Heterokedestitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Dari grafik scatterplot terlihat bahwa sebaran titik – titik menyebar secara acak dan tersebar baik diatas maupun dibawah 0 pada sumbu Y, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastitas pada model regresi.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (uji F) digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam uji tersebut mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian sebagai berikut: (a) $F < \alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa uji model ini layak digunakan pada penelitian. (b) $F > \alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa uji model ini tidak layak digunakan pada penelitian.

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	44070.399	7	6295.771	8.534	.000 ^b
	Residual	112137.563	152	737.747		
	Total	156207.961	159			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profit*PP, Struktur Modal, Ukuran Persh., Pertumbuhan Persh., Profitabilitas, SM*PP, Size*PP

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 6 diatas menunjukkan bahwa nilai F hitung model regresi diperoleh angka sebesar 8,534 dengan nilai signifikan 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 yang dapat diartikan bahwa variabel independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen secara bersamaan.

Uji Determinasi (R²)

Uji R² ini digunakan untuk mengetahui persentase yang mempengaruhi variabel struktur modal (DER), ukuran perusahaan (size), profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan (PP) terhadap nilai perusahaan (PER). Pada penelitian ini dapat dihasilkan uji R-Square sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.496 ^a	.357	.218

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profit*PP, Struktur Modal, Ukuran Persh., Pertumbuhan Persh., Profitabilitas, SM*PP, Size*PP

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 7 diatas diperoleh besarnya nilai koefisien korelasi (R) dan analisis koefisien determinasi (R²) yang diketahui bahwa Koefisien korelasi berganda R sebesar 0,496 atau 49,6%. Sedangkan nilai koefisien determinasi (R²) merupakan nilai yang mempengaruhi variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating yang memiliki nilai pengaruh yang relatif kecil sebesar 0,357 atau 35,7%. Dan sedangkan sisanya dari nilai koefisien determinasi yang di kontribusi oleh faktor lain lebih besar senilai (100% - 35,7% = 64,3%).

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh yang dihasilkan dari variabel bebas struktur modal (DER), ukuran perusahaan (size), profitabilitas (ROA), pertumbuhan perusahaan (PP), berpengaruh signifikan terhadap variabel terkait atau tidak. Adapun signifikan (α) adalah sebesar 5%. Pada penelitian ini uji t memiliki kriteria sebagai berikut: (1) Jika nilai tsignifikansi < 0,05 maka model memiliki pengaruh signifikan. (2) Jika nilai tsignifikansi > 0,05 maka model memiliki pengaruh tidak signifikan. (3) Jika semakin signifikan struktur modal (DER), ukuran perusahaan (size), profitabilitas (ROA) dan pertumbuhan perusahaan (PP), maka akan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). (4) Jika semakin tidak signifikan struktur modal (DER), ukuran perusahaan (size), profitabilitas (ROA) dan pertumbuhan perusahaan (PP), maka tidak akan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). Berikut merupakan hasil yang diperoleh dari program SPSS 21 mengenai uji t sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.563	8.135		.561	.576
	Struktur Modal	.009	.030	.024	.291	.771
	Ukuran Persh.	.634	.289	.171	2.192	.030
	Profitabilitas	.378	.130	.252	2.915	.004
	Pertumbuhan Persh.	.393	.099	.422	3.956	.001
	SM*PP	.005	.003	.291	2.112	.036
	Size*PP	.022	.009	.374	2.456	.015
	Profit*PP	.023	.007	.356	3.526	.001

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 8, hasil uji statistik berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) pada tabel diatas menunjukkan hasil pengujian pengaruh struktur modal memiliki nilai Unstandardized Coefficients β 0,009 dengan tingkat signifikan 0,771 > 0,05 maka hipotesis ditolak, sehingga struktur modal dapat disimpulkan bahwa

berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki nilai *Unstandardized Coefficients* β 0,634 dengan tingkat signifikan $0,031 < 0,05$ maka hipotesis diterima, sehingga ukuran perusahaan dapat disimpulkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki nilai *Unstandardized Coefficients* β 0,378 dengan tingkat signifikan $0,004 < 0,05$ maka hipotesis diterima, sehingga profitabilitas dapat disimpulkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai *Unstandardized Coefficients* β 0,393 dengan tingkat signifikan $0,001 < 0,05$ maka hipotesis diterima, sehingga pertumbuhan perusahaan dapat disimpulkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memoderasi struktur modal memiliki nilai *Unstandardized Coefficients* β 0,005 dengan tingkat signifikan $0,036 < 0,05$ maka hipotesis diterima, sehingga pertumbuhan perusahaan memoderasi struktur modal dapat disimpulkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memoderasi ukuran perusahaan memiliki nilai *Unstandardized Coefficients* β 0,022 dengan tingkat signifikan $0,015 < 0,05$ maka hipotesis diterima, sehingga pertumbuhan perusahaan memoderasi ukuran perusahaan dapat disimpulkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memoderasi profitabilitas memiliki nilai *Unstandardized Coefficients* β 0,023 dengan tingkat signifikan $0,001 < 0,05$ maka hipotesis diterima, sehingga pertumbuhan perusahaan memoderasi profitabilitas dapat disimpulkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian struktur modal menunjukkan nilai 0,291 dengan nilai signifikan sebesar 0,771 yang artinya lebih besar dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05, ini mengindikasikan bahwa struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil tidak searah dengan hipotesis yang diajukan. Hal menunjukkan bahwa jika struktur modal mengalami kenaikan maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini menghasilkan output yang didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian Lacrima (2021) yang menghasilkan struktur modal yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ukuran perusahaan menunjukkan nilai 2,192 dengan nilai signifikan sebesar 0,030 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05, ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil searah dengan hipotesis yang diajukan. Hal menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Yang artinya bahwa total aset yang dimiliki oleh perusahaan sangat berpengaruh pada tingkat minat investor dalam menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini menghasilkan output yang didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian Lacrima (2021) yang menghasilkan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian profitabilitas menunjukkan nilai 2,915 dengan tingkat signifikan sebesar 0,004 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05, ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil

searah dengan hipotesis yang diajukan. Hal menunjukkan bahwa jika profitabilitas mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Yang artinya bahwa seorang investor akan menanamkan saham dalam perusahaan tersebut dengan cara menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan perusahaan yang akan menjadi pertimbangan pembagian dividen.

Pada penelitian ini menghasilkan output yang di dukung oleh penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian Andriani (2022) yang menghasilkan profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai 3,956 dengan tingkat signifikan sebesar 0,001 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05, ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil tidak searah dengan hipotesis yang diajukan. Hal menunjukkan bahwa jika pertumbuhan perusahaan yang mengalami peningkatan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Yang artinya bahwa dalam penanaman modal atau saham bagi seorang investor akan menilai pertumbuhan perusahaan melalui total aset yang dimiliki perusahaan di masa lalu dan membandingkan total aset di masa sekarang. Jika total aset yang dimiliki meningkat dapat menunjukkan bahwa cash flow yang dimiliki dalam kondisi sehat.

Pada penelitian ini menghasilkan output yang di dukung oleh penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian Ramadhonah *et al.* (2019) yang menghasilkan pertumbuhan perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Pada penelitian menunjukkan nilai sebesar 2,112 dengan tingkat signifikan sebesar 0,036 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05, ini mengindikasikan bahwa struktur modal yang di moderasi dengan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil searah dengan hipotesis yang diajukan. Hal menunjukkan bahwa jika struktur modal yang di moderasi dengan pertumbuhan perusahaan yang mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini menghasilkan output yang di dukung oleh penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian Hariyawan (2020) menyatakan bahwa dampak pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Pada penelitian menunjukkan nilai sebesar 2,456 dengan tingkat signifikan sebesar 0,015 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05, ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan yang di moderasi dengan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil searah dengan hipotesis yang diajukan. Hal menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan yang di moderasi dengan pertumbuhan perusahaan yang mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini menghasilkan output yang di dukung oleh penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian Hariyawan (2020) menyatakan bahwa dampak pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Pada penelitian menunjukkan nilai sebesar 3,526 dengan tingkat signifikan sebesar 0,001 yang artinya lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05, ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang dimoderasi dengan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hasil sejalan dengan hipotesis yang diajukan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang dimoderasi dengan pertumbuhan perusahaan yang mengalami peningkatan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Pada penelitian ini menghasilkan output yang didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian Hariyawan (2020) menyatakan bahwa dampak pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Pada penelitian ini memiliki hasil dari masing-masing variabel yang dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif dan tidak signifikan, hal ini menunjukkan jika struktur modal mengalami kenaikan maka tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif dan signifikan, hal ini menunjukkan jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif dan signifikan, hal ini menunjukkan jika profitabilitas mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. (4) Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif dan signifikan, hal ini menunjukkan jika pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. (5) Pengaruh pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif dan signifikan, hal ini menunjukkan jika struktur modal mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dan pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi memperkuat pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. (6) Pengaruh pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif dan signifikan, hal ini menunjukkan jika ukuran perusahaan mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dan pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi memperkuat pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. (7) Pengaruh pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan pengaruh positif dan signifikan, hal ini menunjukkan jika profitabilitas mengalami kenaikan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dan pertumbuhan perusahaan sebagai pemoderasi memperkuat pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Pada penelitian ini keterbatasan yang terjadi yaitu pada koefisien determinasi (R^2) di dalam variabel independen yang terdiri dari struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan yang mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan hanya sebesar 0,357 atau 35,7%, sehingga sisanya lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain sebesar 0,643 atau 64,3%.

Saran

Pada penelitian ini berdasarkan hasil yang didapatkan beserta simpulan, maka saran yang dapat penulis sampaikan terkait dengan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, akan lebih baik jika dapat menambah sampel dalam penelitian dengan menambahkan tahun periode yang di teliti atau dengan cara membandingkan antara perusahaan consumer goods dengan perusahaan sektor lainnya. (2) Bagi peneliti selanjutnya juga dapat menambah variabel yang digunakan dalam variabel moderating, sehingga dapat menambah pemahaman yang lebih lengkap tentang faktor - faktor yang mempengaruhi dalam nilai perusahaan. (3) Bagi investor dan calon investor sebaiknya mempertimbangkan variabel - variabel yang sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan consumer goods, sehingga dapat menanamkan modal kepada perusahaan yang tepat. (4) Bagi perusahaan consumer goods, sebaiknya memperhatikan pada struktur modal perusahaan, karena akan menjadi pengaruh baik atau buruknya nilai perusahaan, maka dapat mempengaruhi keputusan seorang investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Aries, Heru Prasetyo. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM. Jakarta.
- Brigham, E.F. dan Joel, F.H. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Erlangga. Jakarta.
- Brigham dan Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hariyawan, B. E. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya
- Humaida, N. P. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 11(8).
- Husnan. Et. Al. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 7th. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indrarini, S. 2019. *Nilai Perusahaan Melalui Kuantitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka. Surabaya.
- Indriantoro, N., dan Supomo, B. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi 1. Catatan Ke 12. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lacrima, S. A. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. 10(11).
- Machfoedz, M. 2010. *Akuntansi Manajemen Perencanaan Dan Pembuatan Keputusan Jangka Pendek*. Edisi Kelima. Buku 1. STIEWIDYA WIWAHA. Yogyakarta
- Ramadhonah, Z., I. S., dan M. Sari. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perdagangan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1): 67- 82. Universitas Pendidikan Indonesia. Bandung.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Suhendah, R., dan Imelda, E. 2012. Pengaruh Informasi Asimetri, Kinerja Masa Kini dan Kinerja Masa Depan Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Manufaktur

- yang Go Public Dari Tahun 2006-2008. *Jurnal Akuntansi Universitas Tarumanegara*, XVI(02), 262-279.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R & D*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2017. *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R & D*. Alfabeta. Bandung.
- Supriyono, R. A. 2018. *Akuntansi Keprilakuan*. UGM Press. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. KANISIUS. Yogyakarta.
- Widiastari, P. A. dan G. W. Yasa. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. ISSN: 2302-8556 *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 23(2): 957-981.