

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN TINGKAT
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE
2016 - 2018**

Gifari Aswat, Jack Febriand Adel, Sri Ruwanti
gifariaswat11@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji

ABSTRACT

This research was made to analyze the effect of profitability, firm size and growth rate on firm value with capital structure as a moderating variable in manufacturing companies listed on the IDX for the 2016-2018 period. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The sampling method of this study was purposive sampling and obtained 33 samples that met the criteria. The analysis technique used in this research is Multiple Linear Regression Analysis and Moderated Regression Analysis. The results showed that profitability, firm size and firm growth rate had an effect on firm value and capital structure was able to moderate the influence between profitability, firm size and firm growth rate had an effect on firm value. The results of the R2 determination test are that the independent variable, the moderating variable, and the interaction between the independent and moderating variables are 63.6% of the dependent variable, while the remaining 36.4% is explained by variables not explained in this study.

Keywords: Profitability, Firm Size, Growth Rate, Capital Structure and Firm Value.

I. Pendahuluan

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan dalam industri manufaktur tersebut dikelompokkan menjadi beberapa sub kategori industri. Banyaknya perusahaan dalam industri dan kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan.

Persaingan tersebut membuat setiap perusahaan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan agar mendapat perhatian khusus dari kalangan investor. Untuk mewujudkan hal tersebut, maka perusahaan harus menjaga nilai perusahaan agar tetap dalam kondisi yang baik. Upaya menjaga nilai perusahaan tersebut diharapkan dapat menjadikan perusahaan mampu untuk bersaing di dunia bisnis.

Industri manufaktur telah mengalami pasang surut yang membuat perkembangan industri manufaktur membutuhkan dana yang besar. Hal ini menyebabkan industri manufaktur harus mencari sumber dana guna melakukan kegiatan operasional perusahaannya. Kebutuhan dana tersebut dipenuhi dengan melakukan penjualan saham kepada masyarakat melalui pasar modal.

Tinjauan pustaka dan hipotesis

Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan yang *go public* tentunya menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi harga yang tinggi sehingga menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Menurut Wetson dan Copeland dalam Fatima (2017), nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan terlihat dari harga sahamnya. Nilai Perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan mempunyai makna yang lebih luas, tidak hanya memaksimalkan laba perusahaan. Sedangkan menurut Maziyah (2017), Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga ia mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dijual.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan diharapkan mampu mendapatkan hasil yang optimal. Untuk meningkatkan produktifitas perusahaan, perusahaan cenderung akan melakukan pinjaman modal untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain yang memiliki modal lebih. Hal ini tentu akan mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor. Struktur modal dapat dihitung dengan cara melihat perbandingan antar total hutang dengan total asset. Apabila perbandingan antar keduanya menunjukkan hasil yang baik maka bisa dikatakan perusahaan dalam keadaan dengan struktur modal yang baik. Peminjaman yang dilakukan perusahaan untuk menutupi modal tidak jarang membuat perusahaan menjadi berkembang dan ada juga yang menjadikan perusahaan sulit mengembalikannya sehingga mengali kebangkrutan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Suffah&Riduwan, 2016). Profitabilitas juga merupakan suatu indikator kinerja seorang manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan (Dhani&Utama, 2017). Secara umum, profitabilitas merupakan sebuah pandangan terhadap perusahaan atas kinerjanya dalam menghasilkan laba.

Net Profit Margin Rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa di interpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu (Hanafi dan Halim, 2016:81).

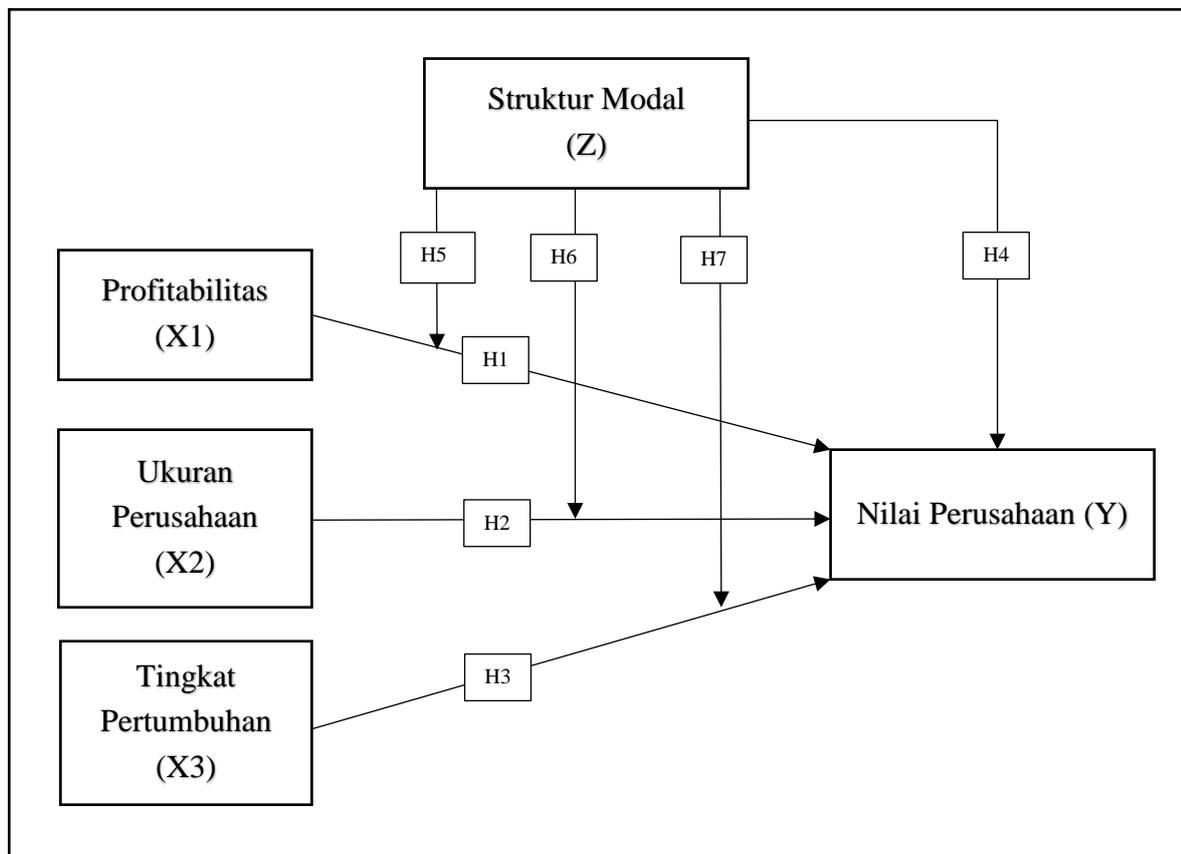
Ukuran Perusahaan

Secara umum, ukuran perusahaan dapat menentukan bagaimana perusahaan tersebut dapat bersaing didunia bisnis. Semakin besar ukuran perusahaan maka kecenderungan mereka bisa mengendalikan pasar lebih baik jika dan sebaliknya jika ukuran perusahaan kecil maka kecenderungan mereka bisa mengendalikan pasar akan lebih kecil, mereka akan cenderung sulit untuk bersaing dalam kegiatan bisnis.

Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan merupakan ukuran seberapa cepat atau lambat pertumbuhan asset yang dialami oleh suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan ini sendiri dapat dilihat dengan membandingkan total asset tahun ini dan tahun sebelumnya. Asset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan dengan adanya hal tersebut, diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga menambah kepercayaan serta dapat memberikan sinyal positif bagi pihak luar maupun dalam perusahaan (Suryandani, 2018).

Kerangka Pemikiran



Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rizkia dkk. (2013) mengatakan bahwa dalam perusahaan yang dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor berkaitan dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentiment positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

H1: Diduga Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah cerminan dari ukuran yang muncul dalam total asset perusahaan. Investor memiliki harapan besar untuk perusahaan besar dan memiliki harapan besar untuk memperoleh dividen dari perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar kecendrungan investor untuk memiliki sahamnya, sehingga akan menyebabkan kenaikan harga saham. Peningkatan harga saham menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan. Perusahaan besar dapat menyebabkan pasar bersedia membayar lebih untuk saham mereka karena mereka yakin akan mendapat pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan (Hirdinis 2019).

H2: Diduga Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap Nilai perusahaan

Menurut Whidayanti (2018) Besarnya peningkatan total aset perusahaan diikuti oleh besarnya peningkatan perubahan total aset. Hal ini disebabkan besarnya perubahan total aktiva perusahaan tahun ini lebih besar dibandingkan dengan perubahan total aktiva perusahaan tahun sebelumnya. Hal ini berarti setiap ada peningkatan perubahan total aktiva selama periode penelitian akan mempengaruhi nilai perusahaan di kalangan investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor.

H3: Diduga Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya. Maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Isabella & Satya (2017) perusahaan dengan struktur modal yang besar memiliki tanggung jawab yang besar untuk sesegera mungkin mengembalikan modal yang diberikan kepada *debtholder*. Struktur modal yang diperoleh dari pinjaman akan disertai dengan beban bunga utang, maka profit pun akan menurun sehingga hal tersebut dapat menurunkan persepsi ataupun minat investor terhadap perusahaan yang juga artinya menurunkan nilai perusahaan. Maka dari itu artinya struktur modal yang tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H4: Diduga Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi

Diasumsikan Semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal, maka semakin meningkat pengembalian atas ekuitas dalam profitabilitas perusahaan yang tentunya akan meningkatkan penjualan. Penjualan yang besar tentunya akan menghasilkan laba yang besar pula sehingga, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan Penelitian yang dilakukan Fatmawati (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal memoderasi hubungan rasio keuangan dengan harga saham.

H5: Diduga Struktur Modal mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai moderasi

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang memberikan gambaran atas jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang semakin besar akan memerlukan pendanaan yang besar juga untuk memenuhi kegiatan operasinya. Perusahaan perlu menambah asetnya untuk meningkatkan ukuran perusahaan. Kebutuhan dana yang besar dapat terpenuhi dengan pembiayaan modal sendiri maupun pembiayaan dengan menggunakan hutang khususnya hutang jangka panjang. Pinjaman untuk penambahan aset tersebut akan mempengaruhi proporsi hutang (struktur modal) yang akan dimiliki perusahaan, sehingga jika semakin tinggi nilai aset yang akan dibeli perusahaan maka proporsi hutang jangka panjang juga akan semakin tinggi. Pembelian aset baru untuk meningkatkan ukuran perusahaan akan meningkatkan harga saham yang berarti mempengaruhi nilai perusahaan.

H6: Diduga Struktur modal memoderasi hubungan antar ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi

Struktur modal secara signifikan mampu memoderasi pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa dengan adanya interaksi tingkat pertumbuhan dengan struktur modal menyebabkan semakin tingginya utang yang digunakan untuk melakukan ekspansi maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Peningkatan nilai perusahaan tersebut disebabkan karena utang perusahaan digunakan untuk modal dalam melakukan ekspansi sehingga diharapkan mampu

meningkatkan keuntungan perusahaan yang akan berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih memilih menggunakan utang untuk membiayai ekspansi akan memberikan sinyal positif kepada investor yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

H7: Diduga Struktur modal memoderasi pengaruh Tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

II. METODELOGI PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Sumber Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017 sebanyak 154 perusahaan. Perusahaan manufaktur dipilih karena jumlah perusahaan lebih banyak daripada sektor lain. Selain itu, perusahaan manufaktur lebih banyak diminati investor. Data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang didapatkan dari www.idx.co.id.

Metode penelitian sampel dalam penelitian ini menggunakan *sampling purposive* atau metode sampel dengan kriteria tertentu yang dibuat oleh peneliti (Sujarweni, 2015:81). Adapun kriteria penelitian sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2016 – 2018.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap selama tahun 2016 - 2018.
3. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah selama periode penelitian.
4. Perusahaan yang mengalami laba berturut-turut selama periode 2016 – 2018.
5. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan asset secara berturut-turut Selama Periode 2016 - 2018.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan dalam pemilihan sampel, maka didapatkan 34 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Variabel Penelitian

Variabel Dependent

Pada penelitian ini variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan.

Rumus Pengukuran indikator variabel Nilai perusahaan adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Sumber : Kasmir (2010:122)

Variabel Independent

Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependent (terikat) (Sugiyono, 2015).

A. Profitabilitas

Proksi dari profitabilitas dalam penelitian ini adalah Net Profit Margin (NPM). Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Rumus NPM adalah sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Sumber : Hery (2017, 317)

B. Ukuran Perusahaan

Dalam menentukan ukuran perusahaan, penelitian ini menghitung besaran ukuran perusahaan adalah dengan melihat total asset yang dimiliki perusahaan.

Secara sistematis Ukuran Perusahaan dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{ukuran perusahaan} = \text{LnTA}$$

Keterangan : Ln TA = Logaritma Natural dari Total Asset

Sumber : Kasmir (2010:124)

C. Tingkat Pertumbuhan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara misalnya dengan melihat pertumbuhan asetnya. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dihitung Dengan Rumus Sebagai Berikut:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{total aset tahun ini} - \text{total aset tahun sebelumnya}}{\text{total aset tahun sebelumnya}}$$

Variabel Moderasi

Menurut Sujarweni (2015:76) variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dan dalam penelitian ini Struktur Modal digunakan sebagai variabel moderasi. Rumus Struktur Modal adalah :

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Sudana (2011)

Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan metode regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Model persamaan regresi dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_1 X_1 * Z + \beta_2 X_2 * Z + \beta_3 X_3 * Z + e$$

Keterangan :

Y	= Variabel dependent
α	= Konstanta
β_1, β_2 dan β_3	= koefisien regresi dari variabel independen
β_4	= koefisien regresi dari variabel moderasi
X1	= Profitabilitas
X2	= ukuran perusahaan
X3	= Tingkat Pertumbuhan
$\beta_1 X_1 * Z$	= $X_1 * Z$
$\beta_2 X_2 * Z$	= $X_2 * Z$
$\beta_3 X_3 * Z$	= $X_3 * Z$
Z	= Struktur modal

III. Hasil penelitian dan pembahasan

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan tentang ringkasan-ringkasan variabel penelitian tanpa menggabungkan atau membandingkan dengan variabel lain.

Table 1
Hasil Pengujian Descriptive Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ln_X1	99	-6.51	-.94	-2.6904	.95523
Ln_X2	99	3.27	3.54	3.3642	.05550
Growth	99	.010268	.802730	.14156253	.145548384
Ln_Y	99	-1.57	3.41	.5135	1.05817
Ln_Z	99	-2.49	1.02	-.6366	.86466
Valid N (listwise)	99				

Hasil Analisis Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Pengujian Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.67821272
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.050
Test Statistic		.062
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pengujian Hipotesis

Tabel 3
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-9.941	4.494		-2.212	.029
	Ln_X1	.862	.086	.778	10.050	.000
	Ln_X2	3.897	1.312	.204	2.970	.004
	Growth	-.984	.486	-.135	-2.023	.046
	Ln_Z	.311	.095	.254	3.264	.002

a. Dependent Variable: Ln_Y

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi R²
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.768 ^a	.589	.572	.69249

a. Predictors: (Constant), Ln_Z, Growth, Ln_X2, Ln_X1

Uji Hipotesis Moderasi

Tabel 5
Hasil Pengujian Regresi Moderasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.418	5.347		.639	.524
	Ln_X1	.830	.080	.750	10.443	.000
	Ln_X2	-.173	1.581	-.009	-.110	.913
	Growth	.412	.600	.057	.686	.494
	Ln_Z	21.917	6.091	17.909	3.598	.001
	X1*Z	.090	.089	.192	1.010	.315
	X2*Z	-6.454	1.799	-17.616	-3.588	.001
	X3*Z	1.122	.498	.234	2.253	.027

a. Dependent Variable: Ln_Y

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Tabel 6
Hasil Pengujian Parsial Moderasi
Tahap 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.186	.286		11.155	.000
	Ln_X1	.908	.089	.820	10.184	.000
	Ln_Z	.360	.099	.294	3.655	.000

Tabel 7
Hasil Uji Parsial Moderasi (Uji t)
Tahap 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.182	.290		10.964	.000
	Ln_X1	.908	.090	.819	10.102	.000
	Ln_Z	.338	.264	.276	1.280	.204
	X1*Z	-.009	.098	-.019	-.091	.927

a. Dependent Variable: Ln_Y

Tabel 8
Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t)
Tahap 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-22.817	6.143		-3.714	.000
	Ln_X2	6.899	1.823	.362	3.786	.000
	Ln_Z	-.188	.117	-.153	-1.605	.112

a. Dependent Variable: Ln_Y

Tabel 9
Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t)
Tahap 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.973	7.594		-.918	.361
	Ln_X2	2.177	2.257	.114	.964	.337
	Ln_Z	26.154	8.045	21.371	3.251	.002
	X2*Z	-7.875	2.405	-21.494	-3.275	.001

a. Dependent Variable: Ln_Y

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Hasil output regresi tahap 2, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi X2*Z (LnTA*DER) terhadap Y adalah Negatif, dengan nilai -3.275 artinya Struktur Modal memperlemah pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan pengaruh signifikan yaitu $0.001 < 0,05$.

Tabel 10
Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t)
Tahap 3
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.581	.171		3.401	.001
	Growth	-.997	.732	-.137	-1.361	.177
	Ln_Z	-.116	.123	-.095	-.944	.347

a. Dependent Variable: Ln_Y

Tabel 11
Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t)
Tahap 3
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.307	.196		1.567	.120
	Growth	.620	.940	.085	.659	.511
	Ln_Z	-.452	.175	-.369	-2.583	.011
	X3*Z	2.050	.780	.428	2.627	.010

a. Dependent Variable: Ln_Y

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Hasil output regresi tahap 3, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi X3*Z (Growth*DER) terhadap Y adalah Positif, dengan nilai 2.050 artinya Struktur Modal memperkuat pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan pengaruh signifikan yaitu $0.010 < 0,05$.

Tabel 12
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Moderasi (R2)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.814 ^a	.662	.636	.638211305

a. Predictors: (Constant), X3*Z, Ln_X2, Ln_X1, Growth, X1*Z, X2*Z, Ln_Z

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* mengalami peningkatan dari 57.2% menjadi 63.6%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen, variabel moderasi, serta interaksi antara variabel independen dan moderasi yaitu sebesar 63.6% terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 36.4% dijelaskan oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 4.10 di atas dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yaitu *X1 Profitabilitas* (NPM) berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Dengan ditunjukkan dari nilai *t* hitung sebesar 10.050 lebih besar dari nilai *t* tabel 1.7326, maka ini berarti (*X1 Profitabilitas* (NPM) berpengaruh terhadap (*Y*) Nilai Perusahaan (PBV). Dengan nilai signifikansi dari hipotesis pertama sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan peneliti yaitu 0,05.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rizkia dkk. (2013) yang mengatakan bahwa dalam perusahaan yang dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor berkaitan dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentiment positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Meningkatnya harga saham di pasar berarti meningkat pula nilai perusahaan di mata investor.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu Ukuran Perusahaan (*LnTA*) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Sesuai dengan tabel 4.10 yang menunjukkan hasil dari *t* hitung sebesar 2.970 lebih besar dari *t* tabel yaitu 1.7326. Sedangkan nilai signifikansi dari hipotesis kedua sebesar 0.004 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan peneliti yaitu sebesar 0,05.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini hipotesis ketiga adalah Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Berdasarkan tabel 4.10 di atas menunjukkan hasil bahwa *t* hitung yang dimiliki adalah sebesar -2.023 lebih besar dari *t* tabel dalam penelitian ini yaitu sebesar 1.7326. Sedangkan nilai signifikansi yang dimiliki adalah sebesar 0,046 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan oleh peneliti yaitu 0,05.

pada penelitian ini tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh yang negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dikarenakan untuk melakukan ekspansi perusahaan memerlukan modal yang besar. Besarnya tingkat pertumbuhan mengakibatkan biaya yang dibutuhkan untuk investasi juga besar agar dapat menyesuaikan dengan modal yang dikeluarkan. Biaya investasi yang besar tentunya akan membuat perusahaan menjadi kurang menarik bagi investor.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini hipotesis ke empat adalah Struktur Modal (*DER*) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Berdasarkan tabel 4.8 di atas menunjukkan hasil bahwa *t* hitung yang dimiliki adalah sebesar 3.264 lebih besar dari *t* tabel dalam penelitian ini yaitu sebesar 1.7326. Sedangkan nilai signifikansi yang dimiliki adalah sebesar 0,002 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan oleh peneliti yaitu 0,05.

Pada penelitian ini pengelolaan dana yang tepat sasaran tentunya memberikan nilai plus bagi perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola tambahan modal dengan baik tentunya memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan Nilai dari perusahaan itu sendiri.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi

Hasil output regresi tahap 1 pada tabel 4.15, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi $X1*Z$ (NPM*DER) terhadap Y adalah Negatif, dengan nilai -0.091 artinya Struktur Modal memperlemah pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Dengan pengaruh signifikan yaitu $0.97 > 0,05$. Nilai signifikansi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada output analisis regresi berganda dinyatakan signifikan jika dilihat pada tabel 4.14 dengan nilai $0,000 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa keberadaan Struktur Modal sebagai pemoderasi adalah *Quasi Moderator*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi

Hasil output regresi tahap 2 pada tabel 4.17, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi $X2*Z$ (LnTA*DER) terhadap Y adalah Negatif, dengan nilai -3.275 artinya Struktur Modal memperlemah pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan pengaruh signifikan yaitu $0.001 < 0,05$. Nilai signifikansi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada output analisis regresi berganda dinyatakan signifikan jika dilihat pada tabel 4.16 dengan nilai $0,112 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa keberadaan Struktur Modal sebagai pemoderasi adalah *pure moderator*.

Pada penelitian ini, penggunaan hutang yang dilakukan dapat menyebabkan investor merasa ragu walaupun dengan ukuran perusahaan yang besar. Ketika perusahaan memiliki rasio hutang yang tinggi investor akan beranggapan bahwa besarnya perusahaan tersebut hanya karena pinjaman modal bukan berasal dari kualitas perusahaan, tentunya hal ini dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan dimata Investor.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi

Hasil output regresi tahap 3 pada tabel 4.19, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi $X3*Z$ (Growth*DER) terhadap Y adalah Positif, dengan nilai 2.050 artinya Struktur Modal memperkuat pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan pengaruh signifikan yaitu $0.010 < 0,05$. Nilai signifikansi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada output analisis regresi berganda dinyatakan signifikan jika dilihat pada tabel 4.18 dengan nilai $0,347 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa keberadaan Struktur Modal sebagai pemoderasi adalah *pure moderator*.

Struktur modal secara signifikan mampu memoderasi pengaruh tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa dengan adanya interaksi tingkat pertumbuhan dengan struktur modal menyebabkan semakin tingginya utang yang digunakan untuk melakukan ekspansi maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Peningkatan nilai perusahaan tersebut disebabkan karena utang perusahaan digunakan untuk modal dalam melakukan ekspansi sehingga diharapkan mampu meningkatkan keuntungan perusahaan yang akan berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih memilih menggunakan utang untuk membiayai ekspansi akan memberikan sinyal positif kepada investor yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

IV. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik hasil penelitian mengenai Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 dengan bantuan program SPSS *Statistic* versi 22, maka peneliti menyimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
4. Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
5. Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Profitabilitas dengan arah Positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
6. Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan arah Negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
7. Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dengan arah Positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

Saran

1. Bagi perusahaan
Perusahaan hendaknya mampu mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya sehingga mendapat loyalitas investor serta menarik minat investor lainnya. Dengan demikian diharapkan Profitabilitas yang di dapatkan akan tetap tinggi.
2. Bagi peneliti selanjutnya
Peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian serupa namun dengan sektor yang berbeda dan dengan jumlah sampel yang lebih banyak sehingga mampu memperkuat hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

V. Daftar pustaka

- Badley, R. A., Anne Woods, C. G. Smith, and D. A. Rees. 2016. "Actomyosin Relationships with Surface Features in Fibroblast Adhesion." *Experimental Cell Research* 126(2):263–72.
- Burhanudin, Nuraini. 2018. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi." 3(2):21–36.
- Ghozali, I. (2016). "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 2. Edisi 9". Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hamidy, Rahman Rusdi, I. Gusti Bagus Wiksuana, and Luh Gede Sri Artini. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Unud* 10:665–82.
- Hirdinis, M. 2019. "Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability." VII(1):174–91.
- I Made Sudana. 2011. "Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik." Jakarta: Erlangga
- Kasmir. (2010). "Analisis Laporan Keuangan". Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Rai Prastuti, Ni and I. Merta Sudiarta. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(3):1572–98.
- Selviana. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Proceeding of Management* 5(3):3631–39.
- Sugiyono, 2010, "*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*", Bandung : Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D". Bandung: CV Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2015). "Metodologi Penelitian Bisnis Ekonomi". Yogyakarta: Pustakabarupress
- Sucuahi, William and Jay Mark Cambarihan. 2016. "Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines." *Accounting and Finance Research* 5(2).
- Suryandani, Atika. 2018. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bei." *BMAJ: Business Management Analysis Journal* 1(1):49–59.
- Widyanthi, Ni Made Dewi Gita and Gede Merta Sudiarta. 2018. "Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7(4):2196.
- Wiksuana, I. Gusti Bagus. 2018. "Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan" Anak Agung Gde Agung Nanda Perwira 1 Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia.