

## Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Siti Marpuah<sup>1</sup>; Nardi Sunardi<sup>2</sup> ; Masno Marjohan<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup>) Univeristas Pamulang, email ; [dosen01030@unpam.ac.id](mailto:dosen01030@unpam.ac.id)

### ARTICLES INFORMATION

### ABSTRACT

#### JURNAL SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi )

Vol.5, No.1, September 2021  
Halaman : 43 – 63

© LPPM & Prodi Manajemen  
UNIVERSITAS PAMULANG

ISSN (online) : 2581-2777  
ISSN (print) : 2581-2696

#### Keyword :

Ukuran Perusahaan, *Growth Opportunity*, Struktur Perusahaan dan Nilai perusahaan

#### JEL. classification :

C33, G21, G24, N15, N25

#### Contact Author :

**PRODI MANAJEMEN UNPAM**  
JL.Surya Kencana No.1  
Pamulang Tangerang Selatan –  
Banten  
Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491  
Email :  
[sekuritas@unpam.ac.id](mailto:sekuritas@unpam.ac.id)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis ukuran perusahaan, serta menggunakan struktur perusahaan sebagai variabel kontrol untuk meningkatkan peluang nilai perusahaan. Metode penelitian mengadopsi metode penelitian kuantitatif Lenovo. Data yang digunakan adalah data bekas. Teknik pengambilan sampel dengan sengaja menghasilkan sampel sebanyak 100 orang. Analisis yang digunakan adalah regresi linier sederhana, regresi linier berganda, dan uji Sobel. Ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Kemungkinan pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menghasilkan pengaruh namun kurang signifikan pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, potensi pertumbuhan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Dalam struktur modal. Peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan kemungkinan pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Uji analisis jalan menunjukkan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi dampak ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.

*He purpose of this study is to identify and analyze firm size, and to use firm structure as a control variable to increase firm value opportunities. The research method adopts Lenovo's quantitative research method. The data used is used data. The sampling technique deliberately produces a sample of 100 people. The analysis used is simple linear regression, multiple linear regression, and Sobel test. The value of the company can be affected by the value of the company. The possibility of growth has a positive and significant effect on firm value. Generates but less significant effect on company value. Company size, growth potential and capital structure have a positive and significant effect on capital structure. Firm size has a positive and significant effect. In the capital structure. Growth opportunities have a positive and significant effect on the capital structure. The size of the company and the possibility of growth have a positive and significant effect on the capital structure. The road analysis test shows that capital structure can affect the impact of firm size and growth opportunities on firm value.*



## A. PENDAHULUAN

Industri barang konsumsi adalah industri yang terus berkembang. Karena industri barang konsumsi merupakan industri penting untuk memenuhi kebutuhan dasar dan menjamin kelangsungan hidup semua orang di dunia. Industri barang konsumsi India juga menunjukkan tren perkembangan yang positif di pasar modal, terbukti dengan meningkatnya jumlah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar (Handi Haryanto Lim, Kardinal, Ratna Juwita, 2017). perusahaan yang terdaftar berusaha untuk meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham mereka dengan menambah nilai bagi perusahaan (Salvatore, 2005). Untuk dapat bertahan dalam persaingan ekonomi di era globalisasi saat ini, perusahaan harus menetapkan tujuan tertentu. Dalam dunia bisnis, persaingan semakin ketat dengan kondisi perekonomian. Hal ini karena tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Secara umum, perusahaan memiliki dua tujuan utama, yaitu memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Menurut Husnan dan Pujiastuti (2006), tujuan pengelolaan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Beberapa faktor dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, seperti variabel ukuran perusahaan. Besar kecilnya usaha berpotensi mempengaruhi nilai usaha. Semakin besar dan besar perusahaan, semakin mudah untuk mengamankan sumber pendanaan internal dan eksternal. (Pratiwi dkk., 2016). Menurut Riyanto (2001), ukuran perusahaan dipahami sebagai ukuran perusahaan ditinjau dari nilai modal, penjualan atau total aset perusahaan. Nilai bisnis ini dipengaruhi oleh banyak faktor, termasuk peluang pertumbuhan bisnis.

CFO harus hati-hati menentukan struktur modal yang sesuai dan diharapkan dapat menambah nilai bisnis. Keown dkk. (2010) berpendapat bahwa struktur modal adalah perbandingan atau keseimbangan antara modal jangka panjang perusahaan, yang diwakili oleh perbandingan utang jangka panjang dan sumber modal. Oleh karena itu, hutang merupakan bagian dari struktur modal perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), struktur modal yang baik dapat memaksimalkan nilai atau harga saham suatu perusahaan, sehingga perusahaan dengan struktur modal yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peneliti tertarik dengan pilihan topik penelitian untuk perusahaan barang konsumsi. Pertama, tren pasar barang konsumsi Indonesia meningkat setiap tahun, dan dari tahun 2015 hingga 2019, pasar barang konsumsi Indonesia tumbuh dari Rp 136,36 juta menjadi Rp 199,3 juta. Namun dengan peningkatan sebesar 6,19% (www.spireresearch.com), investor sangat tertarik untuk berinvestasi di sektor barang konsumsi. Yang kedua berdasarkan (www.bps.go.id). Industri barang konsumsi adalah tulang punggung industri manufaktur.

## B. KAJIAN LITERATUR

### 1. Nilai Perusahaan

Nilai korporat Husnan dan Pudjiastuti (2018) merupakan tujuan regulasi dari pengelolaan keuangan. Memaksimalkan harga saham adalah tujuan paling penting dari sebagian besar perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Menurut Keown et al (200), nilai perusahaan adalah nilai pasar dari sekuritas dan ekuitas yang diterbitkan. Dengan kata lain, nilai suatu bisnis adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor jika bisnis tersebut dijual. Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal, nilai perusahaan tercermin dari harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi tingkat pengembalian investor dan nilai aset sejalan dengan tujuan uniknya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

### 2. Ukuran Perusahaan

Menurut J.P Sitanggang (2013; 76) menyatakan bahwa perusahaan besar mengalami kesulitan dalam memperoleh sumber pendanaan eksternal. Ukuran



perusahaan merupakan suatu nilai yang menggambarkan lingkaran company diukur dengan (total aset) ini.

### 3. *Growth Opportunity*

“Menurut Kartini dan Arianto, *Growth Opportunity* merupakan peningkatan perkembangan industri dikemudian hari.” Selain itu *growth opportunity* adalah pergerakan aset company. *Growth opportunity* menjadi hal ukuran untuk peningkatan company di kemudian hari.

### 4. Struktur Modal

Struktur modal adalah eliminasi konstan dalam menggabungkan kesetimbangan hubungan long debt with capital. “Struktur modal merupakan campuran dari sumber pengeluaran jangka panjang, preferensi, dan ekuitas biasa yang digunakan oleh perusahaan”. “Menurut Halim (2018), struktur modal adalah keseimbangan utang jangka pendek yang tetap, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa”. “Struktur modal adalah perbandingan atau keseimbangan jangka panjang suatu perusahaan dibandingkan dengan perbandingan sumber modal jangka panjang”

## C. METODOLOGI PENELITIAN

Pada lembaga BEI riset melakukan dengan industri consumer goods. Diambil pada riset dengan sekunder data yaitu Laporan Keuangan Perusahaan Barang Konsumsi Tahun 2015-2019. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dan pendekatan asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. “Pendekatan deskriptif menurut Sugiyono (2021,53) adalah penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui variabel bebas, baik satu atau lebih variabel (bebas) tanpa membandingkan atau menghubungkan dengan variabel lain”. “Penelitian deskriptif dilakukan untuk mengetahui size, *growth opportunity*, debt to equity ratio, dan price to book value pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang dijadikan sampel penelitian”. Pemilihan sampel didasarkan pada sampling purposive dengan 20 company barang konsumsi. Berdasarkan periode penelitian lima tahun, jumlah sampel yang digunakan adalah 100 sampel.

“Menurut Sugiyono (2012; 30), hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya, variabel-variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut”:

#### a. Variabel Independen (X)

“Variabel juga dikenal dengan stimulus variabel. Maka pada riset ini variabel bebasnya:

##### 1) Ukuran Perusahaan (X1)

Ukuran perusahaan mampu ditunjukkan total aset, sales margin, average tingkat penjualan, average total aset.

##### 2) Peluang Pertumbuhan (X2)

Variabel ditunjukkan *growth opportunity* dalam suatu industry dalam pengukuran pergerakan nilai perusahaan.

#### b. Variabel Dependen (Y)

“Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang merupakan hasil dari variabel bebas sesuai dengan masalah yang akan diteliti.” Nilai perusahaan digunakan sebagai independen variabel. Nilai perusahaan dapat dinilai melalui perbandingan harga pasar pershare or PBV.

#### C. Variabel Pemoderasi (Z)

“Menurut Sugiyono (2012, 64) mendefinisikan variabel pemoderasi: variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat, tetapi tidak dapat diamati atau diukur.” Struktur modal ialah pengeluaran permanen dengan cerminan kesetaraan yang meliputi debt or equity, diukur dengan Debt to Equity Ratio.



## D. HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

“Menganalisis sebuah perangkaan dalam menganalisa gambaran dengan melihat value maximum, minimum, means serta deviasi standart value.

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif SIZE, AGR, DER, dan PBV**

	SIZE	AGR	DER	PBV
Mean	23.11962	0.142613	0.859839	5.733975
Median	23.92821	0.102012	0.645525	2.801036
Maximum	30.57745	0.939963	2.909487	62.93107
Minimum	14.89113	0.001248	0.163544	0.294540
Std. Dev.	5.445721	0.147052	0.679568	10.45701
Skewness	-0.1541	2.456442	1.244459	3.917100
Kurtosis	3.351063	11.40949	3.868553	18.78235
Jarque-Bera	11.72490	395.2332	28.95458	1293.572
Probability	0.002844	0.000000	0.000001	0.000000
Sum	2311.962	14.26129	85.98394	573.3975
Sum Sq Dev.	2935.932	2.140795	45.71945	10825.56

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Dengan gambar tersebut maka

- Lihat nilai X1 (SIZE) min 14,89113 dan nilai SIZE max 30.57745. Sedangkan rata-ratanya adalah 23,11962 dan standar deviasinya adalah 5,445721.
- Lihat nilai X2 (AGR) min 0,001248 and value AGR maximum 0,939963. Sedangkan mean 0,142613 dan deviasi standart value 0,147052.
- Lihat nilai Z (DER) min 0.163544 dan nilai DER max 2.909487. Sedangkan rata-ratanya sebesar 0,859839 deviasi standart value DER sebesar 0,679568.
- Angka Y (PBV) min mendekati 0,294540 dan nilai PBV maksimum 62,93107. Sedangkan rata-ratanya adalah 5,733975 dan standar deviasinya adalah 10,45701

### 2. Pemilihan Model Data Panel

#### 1) Pemilihan Model Data Panel Model Pertama

Dalam mengestimasi pemilihan panel data, ada cara dalam menggunakan pemilihan models antara lain penghampiran Common Effect Model (CEM) atau Pooled Least Square (PLS) ,Fixed Effect Model,dan Random Effect Model

- Penentuan Estimasi Model antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM) dengan Chow

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Chow**  
**Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Dependen**

Redundant Fixed Effects Tests  
Pool: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.194299	(19,77)	0.0000

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Menurut perhitungan uji chow diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas (Prob) untuk Penampang  $F < 0.05$ , maka fixed effect layak digunakan.



- b. Penentuan Estimasi Model antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) dengan Uji Hausman

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Hausman Test**

**Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Dependen**

Hasil Berdasarkan perhitungan Hausman maka ditunjukkan gambar tersebut value prob Chi-Square adalah 5,770766. Nilai prob Chi-Square > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang baik ialah Random Effect.

- c. Penentuan Estimasi Model antara Random Effect Model (REM) dan Common Effect Model (CEM) dengan Uji Pengganda Lagrange

Cross-section random	5.770766	3	0.1233
----------------------	----------	---	--------

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Lagrange Multiplier Test**

**Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Dependen**

Lagrange Multiplier Test for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	34.66768 (0.0000)	1.151696 (0.2832)	35.81937 (0.0000)
Honda	5.887926 (0.0000)	-1.073171 --	3.404546 (0.0003)
King-Wu	5.887926 (0.0000)	-1.073171 --	1.480037 (0.0694)
Standardized Honda	6.738526 (0.0000)	-0.862976 --	0.325220 (0.3725)
Standardized King-Wu	6.738526 (0.0000)	-0.862976 --	-1.144045 --
Gourierioux, et al.*	--	--	34.66768 (< 0.01)

\*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Hasil Berdasarkan perhitungan Breusch-Pagan LM-test (BP) sebesar 35.81937, lebih besar dari chi-square tabel dengan  $\alpha = 0,05$  yaitu 4.321, atau nilai probabilitas dari Breusch-Pagan LM-test (BP) 0,0000 dapat disimpulkan bahwa model *random effect* terbaik dalam mengestimasi determinan asset industry.

- d. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian berpasangan terhadap ketiga model yaitu uji *Chow*, uji *LM Breusch-Pagan* (BP), dan uji *Hausman* dapat disimpulkan bahwa model *random effect* dalam metode regresi data panel digunakan lebih lanjut untuk mengestimasi dan menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada tabel dibawah ini:



**Tabel 4.5**  
**Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel Model Satu**

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	<i>Chow-Test</i>	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2	<i>Lagrange Multiplier</i>	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>
3	<i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>

Sumber : Data yang telah diolah

## 2) Pemilihan Model Data Panel Model Kedua

Dalam melakukan estimasi pemilihan data panel, terdapat beberapa teknik yang dapat digunakan untuk memilih model, diantaranya yaitu pendekatan *Common Effect Model* (CEM) atau *Pooled Least Square* (PLS), Model Efek Tetap dan Model Efek Random

- a. Penentuan Model Estimasi antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan Uji Chow

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Chow**

Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Dependen

Redundant Fixed Effects Tests  
Pool: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	116.603575	(19,78)	0.0000

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Menurut nilai perhitungan uji chow maka diperoleh nilai *probabilities* (Prob) untuk *Cross-section F* < 0,05, maka  $H_1$  diterima yang berarti bahwa model *fixed effect model* (FEM) lebih baik digunakan.

- b. Penentuan Model Estimasi antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dengan Uji Hausman

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Hausman Test**

Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Dependen

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Pool: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.780470	2	0.4106

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Berdasarkan perhitungan Hausman yang ditunjukkan pada gambar value prob *Chi-Square* yakni 1.780470. Angka prob *Chi-Square* > 0,05 untuk itu model *Random Effect Model* layak digunakan”.

- c. Penentuan Model Estimasi antara *Random Effect Model* (FEM) dan *Common Effect Model* (REM) dengan Uji *Lagrange Multiplier Test*



**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier Test**  
**Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Dependen**

Lagrange Multiplier Tests  
for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	68.9058 (0.0000)	2.042539 (0.1530)	64.9483 (0.0000)
Honda	8.78583 (0.0000)	-1.429174 --	7.323281 (0.0000)
King-Wu	8.78583 (0.0000)	-1.429174 --	3.616084 (0.0001)
Standardized Honda	9.66690 (0.0000)	-1.247518 --	4.641289 (0.0000)
Standardized King-Wu	9.66690 (0.0000)	-1.247518 --	1.215443 (0.1121)
Gourierieux, et al.*	--	--	64.9058 ( $< 0.01$ )

\*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Hasil Berdasarkan perhitungan Breusch-Pagan LM-test (BP) sebesar 64,9483, lebih besar dari chi-square tabel dengan  $\alpha = 0,05$  yaitu 4,321, atau nilai probabilitas Breusch-Pagan LM-test (BP)  $0,0000 < 0,005$  dapat dikatakan model random effect paling baik.

d. Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji berpasangan dari ketiga model yaitu uji Chow, uji LM Breusch-Pagan (BP), dan uji Hausman dapat disimpulkan sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel Model Dua**

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	<i>Chow-Test</i>	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2	<i>Lagrange Multiplier</i>	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>
3	<i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>

Sumber: Data yang sudah diolah



### 3. Analisis Regresi Data Panel

#### 1) Analisis Regresi Data Panel Model Satu

Hasil regresinya adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**Hasil Regresi Data Panel Model Satu**

Dependent Variable: PBV

Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)

Date : 03/29/21 Time: 11:38

Sample : 2015 2019

Included observations : 5

Cross-sections included : 20

Total pool (balanced) observations: 100

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic/UJI T	Prob.
SIZE	2.938193	1.328807	2.211151	0.0002
AGR	7.090389	3.177104	2.231714	0.0037
DER	4.305623	2.107110	2.043378	0.0974
C	2.151982	8.356897	0.257507	0.0855

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Hasil estimasi menggunakan hasil pengolahan eviews 10, maka didapatkan diperoleh regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = 2.151962 + 2.938193 X_1 + 7.090389 X_2 + 4.305623 X_3 + e$$

Maka persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Angka konstanta 2.151962 menggambarkan bila variabel bebas sama dengan 0, maka price to book value positif yakni 215.1962%.
2. Koefisien ukuran perusahaan (X1) sebesar 2.938193, artinya setiap 1% perubahan size mampu berdampak pada peningkatan harga terhadap nilai buku sebesar 293.8193%.
3. Koefisien peluang pertumbuhan (X2) sebesar 7,090389, artinya setiap perubahan 1% peluang pertumbuhan akan berdampak pada peningkatan harga terhadap nilai buku sebesar 709.0389%.
4. Debt to equity ratio (X3/Z) sebesar 4,305623, artinya setiap 1% perubahan debt to equity ratio akan berdampak pada peningkatan price to book value sebesar 430,5623%.
- 5.

## 2) Analisis Regresi Data Panel Model Dua

“Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM).

**Tabel 4 11**  
**Hasil Regresi Data Panel Model Dua**

Dependent Variable: DER  
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 03/29/21 Time: 12:39  
Sample: 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 20  
Total pool (balanced) observations: 100  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SIZE	3.041336	1.324739	2.295800	0.0030
AGR	2.489678	1.225389	2.031778	0.0122
C	1.745670	1.586244	1.100505	0.0037

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Hasil estimasi menggunakan hasil pengolahan eviews 10, data panel sebagai berikut:

$$Y = 1.745670 + 3.041336X_1 + 2.489678X_2 + e$$

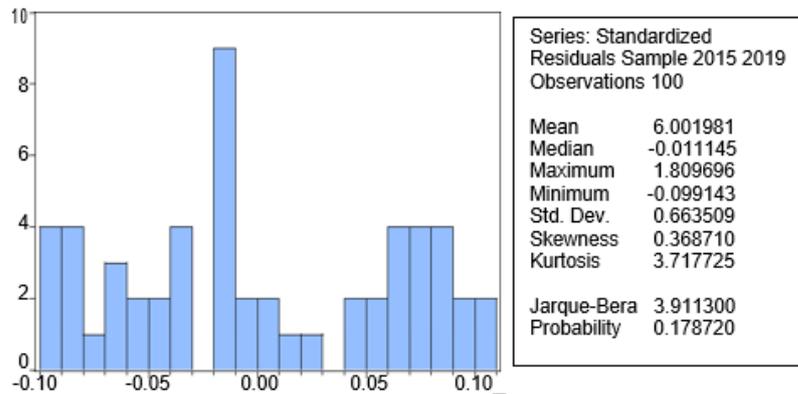
Dapat disimpulkan berikut :

- a) Nilai konstanta adalah 1,745670 menggambarkan independen variabel adalah 0, dengan debt adalah positif sebesar 174,5670%.
- b) Koefisien ukuran (X1) sebesar 3.041336, artinya setiap 1% perubahan ukuran akan berdampak pada peningkatan debt to equity ratio sebesar 304,1336%.
- c) Koefisien growth opportunity (X2) sebesar 2,489678, artinya setiap 1% perubahan growth opportunity akan berdampak pada peningkatan debt to equity ratio sebesar 248,9678%.

#### 4. Uji Asumsi Klasik

##### 1) Uji Normalitas

Uji normalitas residual dalam penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera (J-B) dan taraf signifikansi yang digunakan = 0,05.



Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari Jarque-Bera Test adalah 0,178720, hasil ini menunjukkan bahwa nilai p dari J-B Test lebih besar dari nilai = 0,05. Dipastikan uji normalitas dapat terpenuhi karena data berdistribusi normal.

##### 2) Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan Uji Heteroskedastisitas menggunakan Uji Breusch-Pagan dan Uji Glejser dapat diketahui bahwa nilai probabilitas chi-square menunjukkan nilai di atas 0,05.

**Tabel 4.12**  
**Uji Heterokedastistas**  
**Dengan Uji Breusch-Pagan dan Uji Glejser**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.795481	Prob. F(3,96)	0.5011
Obs*R-squared	0.333379	Prob. Chi-Square(3)	0.7016
Scaled explained SS	0.680680	Prob. Chi-Square(3)	0.7000
Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	0.19533	Prob. F(3,96)	0.8880
Obs*R-squared	0.16222	Prob. Chi-Square(3)	0.8887
Scaled explained SS	0.47228	Prob. Chi-Square(3)	0.9124

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Menurut gambar diatas dipakai Uji Breusch-Pagan dan Uji Glejser maka diperoleh probabilitas chi-square menunjukkan nilai di atas 0,05.

### 3) Uji Multikolinearitas

Dibawah ini hasil dari uji multikolinearitas.

**Tabel 4.13**  
**Uji Multikolinearitas dengan Value Inflation Factors**

Variance Inflation Factors  
Date: 04/02/21 Time: 12:01  
Sample: 1 100  
Included observations: 100

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	24.94528	26.91722	NA
SIZE	0.037837	23.02211	1.198692
AGR	49.55215	2.232149	1.144668
DER	2.449262	3.162252	1.208309

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa model uji value inflation fact (VIF) untuk variabel ukuran perusahaan, growth opportunity dan struktur modal berada di bawah 10, maka hasilnya yakni non gejala multikolinearitas antar variabel bebas.

### 4) Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi seperti dibawah ini:

**Tabel 4.14 Uji Autokorelasi**  
**Model 1 Determinan Price to Book Value**

Weighted Statistics

R-squared	0.041307	Mean dependent var	2.380398
Adjusted R-squared	0.011348	S.D. dependent var	7.155219
S.E. of regression	7.114504	Sum squared resid	4859.152
F-statistic	1.378780	Durbin-Watson stat	1.919652
Prob(F-statistic)	0.253937		

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Dapat diketahui bahwa sampel adalah N = 100 dan jumlah variabel adalah 4 variabel, maka diperoleh nilai 1,758. Diperoleh nilai Durbin-Watson (dw) sebesar 1,919, nilai tersebut diatas du yaitu 1,758 dan kurang dari (4-du) yaitu 2,242 atau berada diantara 1 dan 3 yaitu  $1 > 1,919 < 3$  maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Maka disimpulkan non gejala autokorelasi.

**Tabel 4.15 Uji Autokorelasi**  
**Model 2 Determinan Struktur Modal**

Weighted Statistics

R-squared	0.686740	Mean dependent var	0.145443
Adjusted R-squared	0.447498	S.D. dependent var	0.237292
S.E. of regression	0.231588	Sum squared resid	5.202407
F-statistic	3.488372	Durbin-Watson stat	1.897997
Prob(F-statistic)	0.005085		

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software



Dapat diketahui bahwa jumlah sampel adalah  $N = 100$  dan jumlah variabel adalah 3 variabel, maka diperoleh nilai 1,736. Diperoleh angka Durbin-Watson (dw) sebesar 1,897 nilai ini diatas dua yaitu 1,736 dan kurang dari (4-du) yaitu 2,264 atau terletak antara 1 dan 3 yaitu  $1 > 1,897 < 3$ , maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Maka disimpulkan non gejala autokorelasi.

## 5. Pengujian Hipotesis

### 1) Pengujian Hipotesis Model Pertama

#### a. Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Pengujian dijalankan agar dapat diketahui pengaruh ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan dan struktur modal secara parsial terhadap variabel bebas yaitu nilai perusahaan.

**Tabel.4.16**  
**Hasil.Uji.Signifikansi.Parsial.(Uji-t)**

Dependent Variable: PBV  
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
Date.: 03/29/21 Time: 11:38  
Sample.: 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 20  
Total pool. (balanced). observations: 100  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable.	.Coefficient	.Std. Error	.t-Statistic/UJI T	.Prob.
SIZE	2.938193	1.328807	2.211151	0.0002
AGR	7.090389	3.177104	2.231714	0.0037
DER	4.305623	2.207110	2.043378	0.0974
C	2.151982	8.356897	0.257507	0.0855

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Berdasarkan hasil tersebut maka dijelaskan :

- Nilai koefisien ukuran perusahaan adalah positif, artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap PBV. Hal ini dikarenakan  $t$ -hitung  $>$   $t$ -tabel yaitu  $2.2111 > 1.660$ . Sehingga variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel PBV, pada taraf signifikansi 5%.
- Nilai koefisien growth opportunity adalah positif, artinya variabel growth opportunity berpengaruh positif terhadap PBV. Sebab  $t$ -hitung  $>$   $t$ -tabel yaitu  $2,2317 > 1,660$ . Sehingga variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel PBV, pada taraf signifikansi 5%.
- Nilai koefisien ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan dan struktur modal bernilai positif, artinya variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga variabel struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

#### b. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Riset bertujuan untuk menguji variable bebas yaitu ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan dan struktur modal secara bersama-sama.

**Tabel 4.17**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)**

Dependent Variable:  
PBV  
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
Date : 03/29/21 Time: 11:38  
Sample : 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 20  
Total pool (balanced) observations: 100

---

Weighted Statistics			
R-squared	0.611348	Mean dependent var	2.380398
Adjusted R-squared	0.641307	S.D. dependent var	7.155219
S.E. of regression	7.114504	Sum squared resid	4859.152
F-statistic	2.778780	Durbin-Watson stat	0.919652
Prob(F-statistic)	0.033937		

---

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Menurut gambar tersebut maka nilai Prob. (F-statistik) yaitu 0,033937 F Tabel (2,778780 > 2,70) dapat dikatakan bahwa semua variabel bebas yaitu ukuran perusahaan, growth opportunity dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

### c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilakukan agar dapat melihat semua variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

**Tabel 4.18**  
**Nilai Statistik Koefisien Determinasi**

Weighted Statistics

---

R-squared	0.611348	Mean dependent var	2.380398
Adjusted R-squared	0.641307	S.D. dependent var	7.155219
S.E. of regression	7.114504	Sum squared resid	4859.152
F-statistic	2.778780	Durbin-Watson stat	0.919652
Prob(F-statistic)	0.033937		

---

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Nilai R-kuadrat yang disesuaikan yakni 0,641307. Angka demikian dimaksud bahwa variabel ukuran perusahaan, *growth opport* dan struktur modal mampu mempengaruhi/menjelaskan nilai perusahaan secara simultan yakni 64,1307%, lebihnya senilai 35,8693% dipengaruhi pada sumber-sumber lainnya.

## 2) Pengujian Hipotesis Model Kedua

### a. Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Pengujian dilaksanakan guna dapat melihat “pengaruh ukuran perusahaan, growth opportunity secara parsial pada struktur modal.”



**Tabel 4.19**  
**Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)**

Dependent Variable: DER  
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)  
Date : 03/29/21 Time: 11:38  
Sample : 2015 2019  
Included observations: 5  
Cross-sections included: 20  
Total pool (balanced) observations: 100  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic/UJI T	Prob.
SIZE	3.041338	1.324739	2.295800	0.0030
AGR	2.489678	1.225389	2.031778	0.0122
C	1.745670	1.586244	1.100505	0.0037

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Menurut gambar diatas disimpulkan sebagai berikut:

- Nilai koefisien variabel independen ukuran perusahaan adalah positif, artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Dikarenakan t-hitung > t-tabel yaitu  $2,2958 > 1,660$ .
- Nilai koefisien variabel independent growth opportunity adalah positif, artinya variabel growth opportunit "berpengaruh positif terhadap stuktur modal. Disebabkan t-hitung > t-tabel yaitu  $2,0317 > 1,660$ .

**b. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)**

Pengujian bertujuan menguji variabel bebas yaitu ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan secara bersama-sama terhadap yaitu struktur modal.

**Tabel 4.20**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)**

Weighted Statistics			
R-squared	0.547498	Mean dependent var	0.145443
Adjusted R-squared	0.666740	S.D. dependent var	0.237292
S.E. of regression	0.231588	Sum squared resid	5.202407
F-statistic	3.468372	Durbin-Watson stat	1.897997
Prob(F-statistic)	0.035085		

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

Dengan signifikansi 0,05 maka diperoleh hasil F tabel = 3,09. Menurut nilai Prob.(F-statistik) yakni 0,035085 F Tabel ( $3,468372 > 3,09$ ), dapat dikatakan bila dependent variable mempengaruhi struktur modal.

**c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dipakai dalam melihat kontribusi semua variabel independent terhadap variabel dependent.



**Tabel 4.21**  
**Nilai Statistik Koefisien Determinasi**  
Weighted Statistics

R-squared	0.547498	Mean dependent var	0.145443
Adjusted R-squared	0.666740	S.D. dependent var	0.237292
S.E. of regression	0.231588	Sum squared resid	5.202407
F-statistic	3.468372	Durbin-Watson stat	1.897997
Prob(F-statistic)	0.035085		

Sumber: Eviews 10 hasil pengolahan data software

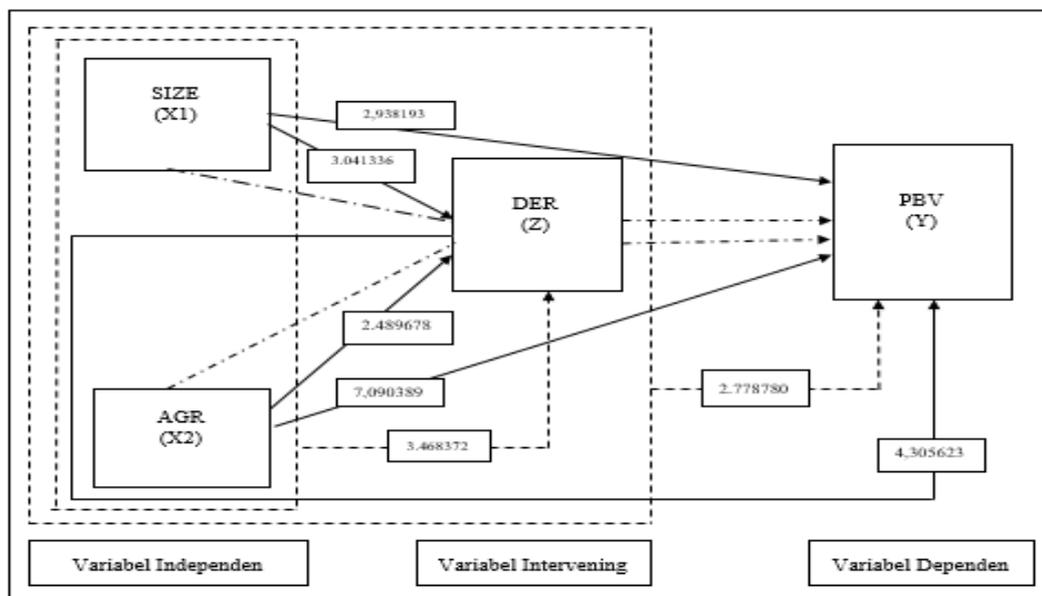
Nilai *R-kuadrat* yang disesuaikan yakni 0,666740. Angka itu dinyatakan bila ukuran perusahaan dan growth opportunity dapat mampu mendiskripsikan dan menjabarkan struktur modal secara sama-sama sebesar 66,67%, sisanya yakni 33,326% tidak dipengaruhi oleh faktor lain yang dijelaskan dalam penelitian ini.

## 6. Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis ini dipakai riset ini. Analisis regresi kesatu adalah supaya dapat melihat kekuatan hubungan variabel bebas terhadap pengaruh. Analisis regresi kedua adalah agar dapat melihat kekuatan hubungan variabel bebas dengan variable moderating/intervensi.

### a. Interpretasi Analisis Jalur

Hasil menurut uji t terlihat regresi kesatu didapat angka variable ukuran perusahaan dengan angka 2,938193. Nilai koefisien 2.938193 yakni nilai jalur atau path P1 Growth opportunity dengan angka koefisien 7.090389 adalah nilai jalur atau jalur P2. struktur moda mempunyai nilai koefisien 4,305623 pada nilai jalur atau P3 . Hasil menurut uji-t dalam regresi-kedua didapat angka-koefisien ukuran perusahaan senilai 3,041336. Nilai-koefisien jalur P4 ialah 3,041336. Angka jalur P5 adalah 2,489678 Hasil lengkap dianalisis dengan alur seperti dibawah ini :



**Gambar 4.2**  
**Hasil Analisis Jalur**



**Tabel 4.22**  
**Analisis Jalur**

Model.	Koefisien.	T.	Probability.	R <sup>2</sup>
Persamaan struktural 1 (X <sub>1</sub> X <sub>2</sub> X <sub>3</sub> ke Y <sub>1</sub> )				
X <sub>1</sub> = P <sub>1</sub> X <sub>1</sub> Y <sub>1</sub>	2,938193	2,211151	0,0002	0,81631
X <sub>2</sub> = P <sub>2</sub> X <sub>2</sub> Y <sub>1</sub>	7,090389	2,231714	0,0037	
Y <sub>2</sub> = P <sub>3</sub> Y <sub>2</sub> Y <sub>1</sub>	4,305623	2,043378	0,0974	
Persamaan struktural 2 (X <sub>1</sub> X <sub>2</sub> ke Y <sub>2</sub> )				
X <sub>1</sub> = P <sub>4</sub> X <sub>1</sub> Y <sub>2</sub>	3,041336	2,295800	0,0030	0,57729
X <sub>2</sub> = P <sub>5</sub> X <sub>2</sub> Y <sub>2</sub>	2,489678	2,031778	0,0122	

Sumber: Data yang sudah diolah

b. Hubungan antara pengaruh Langsung dengan Tidak Langsung

Dalam alur, observasi dijelaskan seperti dibawah ini :

- 1) Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan  
Efek langsung (X1Y1) = 2.938193  
Pengaruh tidak-langsung (melalui stuktur modal) (X1Y2)(Y2Y1) = (3.041336) (4.305623) = 13.09485  
Jika pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung, maka dapat dikatakan hubungan yang sebenarnya tidak langsung atau melalui variabel intervensi. Pada hasil itu dikatakan ukuran-perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap PBV. Disebabkan nilai-pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung (13.09485 > 2.938193).
- 2) Pengaruh variabel *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan  
Efek langsung (X2Y1) = 7.090389  
Pengaruh tidak langsung (melalui struktur modal) (X2Y2)(Y2Y1) = (2,489678) (4,305623) = 10,71961  
Jika pengaruh tidak langsung lebih besar dari pengaruh langsung, maka dapat dikatakan hubungan yang sebenarnya tidak langsung atau melalui variabel intervensi. Pada gambar diatas dikatakan jika nilai perusahaan tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Disebabkan nilai-pengaruh tidak langsung lebih besar daripada pengaruh langsung (10,71961 > 7,090389).

**Tabel 4.23**  
**Hasil Analisis Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung**

No.	Variabel	Direct	Indirect	Total	Kriteria	Kesimpulan
1.	SIZE	2,938193	13,09485	16,0330	<i>Indirect effect &gt; direct effect = intervention</i>	DER Sebagai variabel intervening
2.	AGR	7,090389	10,71961	17,8100	<i>Indirect effect &gt; direct effect = intervention</i>	DER Sebagai variabel intervening

Sumber: Data yang sudah diolah

Dari hasil diketahui jika pengaruh ukuran perusahaan dan nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa struktur-modal mampu mengintervensi ikatan



pada ukuran perusahaan dan nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun masih diperlukan satu pengujian lagi karena terlihat bahwa nilai signifikansinya masih di atas 0,05. Maka dilakukanlah uji-Sobel.

c. Efek Langsung dan Tidak Langsung melalui Sobel-Test

1) Pengaruh variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal terhadap nilai perusahaan ( $p2xp3$ ) =  $3.041336 \times 4.305623 = 13.09485$  Hitung kesalahan standar dari koefisien efek tidak langsung ( $Sp2p3$ )

$$Sp2p3 = \sqrt{(p3)^2(sp2)^2 + (p2)^2(sp3)^2 + (sp2)^2(sp3)^2}$$

$$= \sqrt{(4,305623)^2(1,324739)^2 + (3,041336)^2(2,107110)^2 + (1,324739)^2(2,107110)^2}$$

$$= \sqrt{40,1778}$$

$$= 6,3386$$

$$t = \frac{p2p3}{sp2p3}$$

$$t = \frac{13,09485}{6,3386}$$

$$= 2,0659$$

2) Pengaruh variabel growth opportunity terhadap struktur modal terhadap nilai perusahaan ( $p2xp3$ ) =  $2,489678 \times 4,305623 = 10,71961$  Hitung kesalahan standar dari koefisien efek tidak langsung ( $Sp2p3$ ).

$$Sp2p3 = \sqrt{(p3)^2(sp2)^2 + (p2)^2(sp3)^2 + (sp2)^2(sp3)^2}$$

$$= \sqrt{(4,305623)^2(1,225369)^2 + (2,489678)^2(2,107110)^2 + (1,225369)^2(2,107110)^2}$$

$$= \sqrt{37,63441}$$

$$= 6,1346$$

$$t = \frac{p2p3}{sp2p3}$$

$$t = \frac{10,71961}{6,1346}$$

$$t = 1,7474$$

Output dari uji-Sobel dibandingkan sama t-tabel. Bila t-hitung > kecil dari t-tabel maka model tidak berpengaruh signifikan dan jika t-hitung lebih besar dari t tabel model berpengaruh signifikan. Terlampir dalam uji-sobel dibawah ini:

**Tabel 4.24**  
**Uji Sobel**

Model	Koefisien	Uji sobel test (t-hitung)	T tabel	Keterangan
SIZE ke PBV melalui DER	13.09485	2,0659	1,6608	Diterima
AGR ke PBV.melalui DER	10,71961	1,7474	1,6608	Diterima

## 7. Pembahasan

Output uji-parsial menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Dapat kuncinya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil sesuai pada teori yang menyatakan



bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. (Pratiwi dkk, 2016). Ukuran-perusahaan besar menandakan perusahaan sedang mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Sejalan sesuai pernyataan dikemukakan oleh Itturiaga dan Sanz (2008) bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula nilai perusahaan.

2. Pengaruh peluang pertumbuhan pada nilai perusahaan

Dijelaskan *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*price book to value*). Terlihat bahwa riset ini menghasilkan *growth-opportunity* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peluang Pertumbuhan adalah peluang yang diharapkan investor dari perusahaan yang telah tumbuh untuk tumbuh lebih banyak. Peluang Pertumbuhan diukur dengan proporsi perubahan aset, untk peningkatan atau penurunn total-asset yang dimiliki perusahaan. Pada riset yang dilakukan peluang pertumbuhan memiliki pengaruh signifikan .Hasil penelitian sejalan dalam riset (Arif (2015), Hermuningsi (2013), Dewi dkk (2014), Ayu Sri dan Ary Wirajaya(2013) yang mana output riset yang dilakukan bahwa variabel *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil bukan negative menghasilkan semakin tinggi struktur modal maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan. Pengaruh tidak-signifikan artinya struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Searah pada teori yang menyatakan bahwa penggunaan hutang dalam struktur-modal memiliki banyak keuntungan. Teori-pertukaran mendiskripsikan bila penggunaan hutang menyebabkan laba operasi perusahaan lebih banyak diterima oleh investor. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai hutang perusahaan, maka semakin tinggi pula harga perusahaan dan sahamnya (Brigham dan Houston, 2006).

4. Pengaruh ukuran peluang pertumbuhan perusahaan dan struktur modal secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan

Menurut uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil secara simultan yaitu *size, growth opportunity, debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap variabel yaitu *price on book value* Output riset ini sesuai dengan penelitian sebelumnya, diantaranya penelitian Zainal Abidin, Meina Wulansari Y dan Muhammad Ziyad (2014) yang menyatakan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan adalah suatu nilai yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Untuk mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi, perusahaan perlu meningkatkan asetnya dengan cara mendapatkan kredit untuk membeli aset baru (Wiagustini dan Permatawati,2015). Ukuran-perusahaan sebagai ukuran besar kecilnya perusahaan yang dinilai dari total aset, ekuitas, atau penjualan suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono dan Gilda Firdausi Nuzuli (2016).

6. Pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal

Peluang pertumbuhan sebagai peluang perusahaan untuk tumbuh di masa depan (Brigham dan Houston, 2001). Indsutri prospek pertumbuhan yang tinggi biasanya lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaannya (Kartini dan Arianto, 2008) dengan harapan pemegang saham dapat menikmati pertumbuhan tersebut. Dalam riset dilakukan oleh Febriyani dan



Srimindarti (2010) serta Seftianne dan Handayani (2011) Mohd IM Alnajjar (2015), Dr Anurag Pahuja dan Ibu Anu Sahi (2016) menyatakan bahwa growth opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal akan meningkat.

7. Pengaruh ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan secara bersama-sama terhadap struktur modal

Pengujian yang diperoleh secara simultan variabel yaitu size dan growth opportunity berpengaruh signifikan terhadap pengujian berdasarkan variabel yaitu nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Output riset ini mirip pada penelitian sebelumnya, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Zainal Arief Indra Wahyu Setyawan, Topowijono dan Gilda Firdausi Nuzuli (2016).

8. Struktur modal menengahi ukuran perusahaan pada nilai perusahaan

Berdasarkan analisis jalur, output penelitian menunjukkan struktur-modal pada model penelitian ini mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi periode 2015-2019. Artinya, ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset atau total penjualan cenderung berdampak positif terhadap sumber daya eksternal. Karena perusahaan mempunyai ukuran yang besar, akses pendanaan (utang) akan lebih mudah. Penanam modal akan memperhatikan perusahaan. Pernyataan ini searah dengan riset yang telah dilakukan oleh Hermuningsih dan Safitri (2016) yang menyatakan bahwa struktur perusahaan dapat memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

9. Struktur modal menengahi peluang pertumbuhan pada nilai perusahaan

Berdasarkan analisis jalur, diperoleh hasil bahwa struktur modal dalam model penelitian ini mampu memediasi hubungan antara growth opportunity dan nilai perusahaan. Artinya, peningkatan nilai pasar perusahaan menunjukkan bahwa ia memiliki prospek pertumbuhan di masa depan sebagai akibat dari kebijakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suranto, Nangoi, dan Walandouw (2017).

## E. KESIMPULAN

Menurut pembahasan dapat disimpulkan bahwa :

1. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa growth opportunity berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil penelitian secara parsial bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan .
4. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan bahwa ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan serta struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
5. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
6. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa growth opportunity berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
7. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan peluang pertumbuhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
8. Hasil penelitian dengan uji analisis jalur menunjukkan bahwa struktur modal dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
9. Hasil penelitian dengan uji analisis jalur menunjukkan bahwa struktur modal dapat memediasi pengaruh peluang pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Z., Yusniar, M. W., & Ziyad, M. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, II.
- Ansori, M., & H.N, D. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Berbadan Hukum Dalam Studi Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Analisis Manajemen*, 4(2), 153-175
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. (2001). *Esensi Manajemen Keuangan* Dewi Utari, P.A. (2014). *Manajemen keuangan; Kajian Praktek dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Dheni Anggraini Kusuma Dewi. (2014). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Permodalan (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013)
- Farah Margaretha dan Aditya Rizky. (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Permodalan Pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. jilid 12 No.2. Halaman: 119 – 130.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hakim, L., Sunardi, N. (2017). Determinant of leverage and it's implication on company value of real estate and property sector listing in IDX period of 2011-2015. *Man in India*, 97(24), pp. 131-148.
- Husain, T., & Sunardi, N. (2020). Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13-26.
- Kadim, A., Sunardi, N & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859-870.
- Kartini dan Tulus Arianto. (2008). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Permodalan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. jilid 12 No.1. hm: 11-21 ”
- Kasmir (2014) *Analisis laporan keuangan* Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Laura Serghiescua dan Viorela Ligia Vaidean (2014), Determinan Struktur Modal Perusahaan- Analisis Empiris Ekonomi dan Keuangan *Procedia* 15 ( 2014 ) 1447 – 1457 Diterbitkan oleh Elsevier BV Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY-NC –ND
- Lesmana, R., Sunardi, N., & Kartono. The Effect of Financing and Online Marketing on MSMEs Income Increasing at Intermoda Modern Market BSD City Tangerang Selatan. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(7), 25-34
- Made Yunitri Deviani dan Luh Komang Sudjarni,(2018)Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Struktur Aset, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Struktur Permodalan



Perusahaan Pertambangan Pada E-Journal BEI Manajemen Unud, Vol. 7, No. 3, 2018: 1222-1254 ISSN : 2302-8912

Maryam Alhani Fumani, Dr. Abdolkarim moghadam (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan, Return on Equity dan Earning Per Share Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Tehran Jurnal Penelitian Keuangan dan Akuntansi www.iiste. org ISSN 2222-1697 (Kertas) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.6, No. 15, 2015

Munawir (1995) Analisis Laporan Keuangan (edisi ke-4, Vol. V) Yogyakarta: Kemerdekaan Yogyakarta

Nardi Sunardi Et Al (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance, International Journal of Economics and Business Administration Volume VIII Issue 4, 204-213

Nur Indriantoro dan Bambang Supomo (2002) Metode Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen Yogyakarta: BPFE Suad Husnan (2000). Edisi 4 Buku 1 Yogyakarta: BPFE. (2011). Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan (Keputusan Jangka Pendek). Yogyakarta: BPFE.

Sisilia Christi dan Farida Titik, (2015) Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Manajemen Modal : Vol.2, No.3 Desember 2015 Hal 3351-ISSN : 2355-9357

Sugiyono (2011) Metode Penelitian Bisnis pencetakan ke-14 Bandung: Alfabeta Universitas Negeri Yogyakarta.(2011).

Sunardi, N., & Lesmana, R. (2020). Konsep Icepower (Wiramadu) sebagai Solusi Wirausaha menuju Desa Sejahtera Mandiri (DMS) pada Masa Pandemi Covid-19. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 4(1).

Teddy Chandra, (2014) Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal, Jurnal Ekonomi dan Keuangan Volume 18, Nomor 4, Desember 2014 : 507 ISSN 1411 – 039

[http://www.bbc.com/indonesia/berita\\_indonesia/2014/08/140826\\_pasar\\_energi\\_kerja\\_aec](http://www.bbc.com/indonesia/berita_indonesia/2014/08/140826_pasar_energi_kerja_aec)

<http://www.learninginvestasi.net/saham/analisa-laporan-keuangan-to-meukur-performance>

<http://www.idx.co.id> <http://www.icamel.id>

