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

Imam Eka Saputra*, Lasmanah

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung, Indonesia.

*Imamsch12@gmail.com, lasmanah.ina@gmail.com

Abstract. The research I did was to examine the effect of capital structure on firm value with firm growth as an intervening variable. The research method used is a quantitative method with a descriptive and verification approach. The population in this study is the automotive sub-sector manufacturing companies listed on the IDX in a row in 2015-2019. The sample used is purposive sampling in which the data has certain criteria. The data used is secondary data obtained from the IDX. In this study the software used is IBM SPSS 25. With the results of the t test (partial) and the capital structure proxied by (DER) has a positive effect on firm value (PBV), the capital structure proxied by (DER) does not have a positive effect on company growth is proxied by (change in total assets), company growth is proxied by (change in total assets) has a positive effect on firm value proxied by (PBV), and capital structure is proxied by (DER) to firm value is proxied by (PBV) with firm growth proxied by (Changes in total assets) as an intervening variable cannot intervene but can directly influence.

Keywords: *Capital Structure (DER), company growth (change in total assets), company value (PBV).*

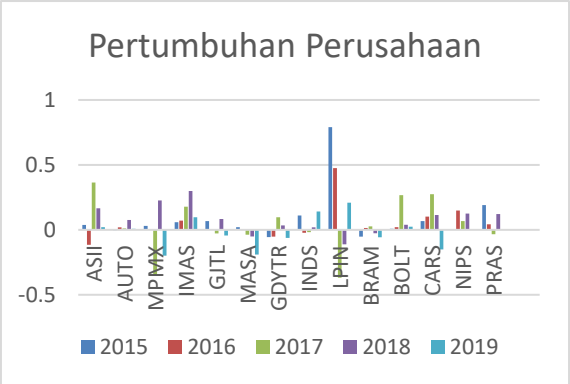
Abstrak. Penelitian yang saya lakukan adalah untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel intervening. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2015-2019. Sampel yang digunakan adalah purposive sampling yang mana data tersebut memiliki beberapa kriteria tertentu. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI. Dalam penelitian ini software yang digunakan adalah IBM SPSS 25. Dengan hasil uji t (parsial) dan struktur modal diproksikan dengan (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diproksikan dengan (PBV), struktur modal diproksikan dengan (DER) tidak berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan (Perubahan total aktiva), pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan (Perubahan total aktiva) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diproksikan dengan (PBV), dan struktur modal diproksikan dengan (DER) terhadap nilai perusahaan diproksikan dengan (PBV) dengan pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan (Perubahan total aktiva) sebagai variabel intervening tidak dapat mengintervening tetapi secara langsung dapat mempengaruhi.

Kata Kunci: *Struktur Modal (DER), pertumbuhan perusahaan (perubahan total aktiva), nilai perusahaan (PBV).*

Corresponding Author
Email: lasmanah.ina@gmail.com

A. Pendahuluan

Perindustrian otomotif di Indonesia merupakan salah satu aspek penggerak perekonomian terbesar, sebab memiliki keunggulan dalam mata rantai bisnisnya, diantaranya mulai dari manufaktur komponen, manufaktur kendaraan, jaringan distribusi dan layanan jualnya, baik didalam bengkel resmi maupun bengkel umum. Selain itu industri otomotif Indonesia termasuk jaringan terbesar dalam penjualan suku cadang di dunia. Di dalam melakukan inovasi tersebut diperlukan dana yang tidak sedikit jumlahnya. Untuk mencukupi sumber dana tersebut, industri otomotif dapat menghimpun dana dari sumber internal dan sumber eksternal. Hal ini dikarenakan perusahaan otomotif memiliki prospek yang sangat menguntungkan dimana transportasi merupakan salah satu kebutuhan masyarakat yang terpenting.



Gambar 1.1 Grafik Tren Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan gambar 1.1, dapat dilihat bahwa kondisi trend pertumbuhan perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2019. Perusahaan otomotif memiliki nilai pertumbuhan perusahaan yang tinggi pada perusahaan LPIN dalam tahun 2015 yaitu sebesar 0,790055 dan memiliki nilai pertumbuhan yang rendah pada perusahaan LPIN dalam tahun 2017 yaitu sebesar -0,368832. Rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2015 sebesar 0.097713, tahun 2016 sebesar 0.050221, tahun 2017 sebesar 0.032271, tahun 2018 0.07972, dan pada tahun 2019 -0.01698. dapat dihitung jumlah rata-rata perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019 yaitu sebesar 0.049813.

Perekonomian yang meningkat dari tiap perusahaan yang berkembang dalam industri menciptakan persaingan yang ketat. Persaingan tersebut tentunya memberikan dampak positif dengan meningkatkannya kinerja perusahaan. Selain itu alasan diatas tujuan utama dari persaingan antar perusahaan adalah untuk menciptakan perusahaan yang bisa go public untuk meningkatkan kemakmuran pemilik saham atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan tersebut (Salvatore, 2015). Nilai perusahaan juga dinilai sangat penting karena mencerminkan jumlah nilai pasar suatu ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan yang dapat mempengaruhi investor terhadap perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya dari berbagai banyak faktor ialah struktur modal dan pertumbuhan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan juga sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di dalam penelitian ini akan dirumuskan dengan menggunakan perubahan total aktiva. Jika informasi tentang pertumbuhan perusahaan berdampak positif bagi investor maka akan perusahaan tersebut akan meningkat harga sahamnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan agar biaya keagenan tidak terjadi antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Keputusan struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan Struktur modal dapat dilihat dari tingkat DER perusahaan. Pemenuhan kebutuhan data diperoleh dengan menggunakan modal internal atau modal eksternal. Besarnya investasi yang dilakukan

oleh perusahaan akan mempengaruhi komposisi pendanaan perusahaan.Selain itu struktur modal merupakan gambaran dari proporsi keuangan perusahaan antara modal yang dimiliki dari dana jangka panjang dan pemegang saham ekuitas yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan (Fahmi, 2014:184).

sumber dana yang baik berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana ektrenal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sartono,2010).

Nilai perusahaan yang berkembang dapat membuat penilaian yang layak baik terhadap kinerja perusahaan maupun prospek jangka panjang perusahaan. Berdasarkan fenomena dan ketidakkonsistenan hasil penelitian di atas, mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul "**Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur SubSektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2015-2019)**".

Maka, rumusan masalahnya dapat diketahui yaitu apakah struktur modal Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, pengaruh struktur modal terhadap pertumbuhan perusahaan, pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel intervening.

B. Metodologi Penelitian

Nilai Perusahaan

Harmono, (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang mencerminkan harga saham dan dibentuk oleh permintaan serta penawaran dipasar modal yang direleksikan penelitian masyarakat kinerja perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk diantaranya adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Sebagian dari beberapa faktor ini memiliki pengaruh hubungan nilai perusahaan yang tidak konsisten. Secara matematis menurut (Brigham dan Houston, 2001: 92) PBV bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah kewajiban mutlak (kewajiban saat ini dan kewajiban jangka panjang). Sedangkan nilai mitra mutlak adalah nilai lengkap yang diklaim oleh organisasi. Atau definisi lain dari stuktur modal adalah pembiayaan tahan lama yang terdiri dari obligasi jangka panjang, saham favorit, dan modal investor (Weston dan Copeland, 2011:45). Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal diantaranya adalah Struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas. Secara numerik seperti yang ditunjukkan oleh (Brigham dan Houston, 2006:107) DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{Total\ Hutang\ (Total\ Liabilities)}{Total\ Ekuitas\ (Total\ Ekuity)}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menurut Sitanggang, (2014:33) adalah untuk mengetahui seberapa besar pencapaian organisasi dalam jangka waktu tertentu. pertumbuhan adalah dampak dari kemajuan aset yang diklaim oleh organisasi dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan volume bisnis. Peertumbuhan diinput kedalam penelitian ini sebagai salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan alasan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan, semakin penting laju keuntungan dari usaha yang diharapkan oleh para calon investor dan para investor. persamaannya dirumuskan oleh (Brigham dan Houston, 2001: 92) sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{(Total\ Aset\ Sekarang - Total\ Aset\ Tahun\ lalu)}{Total\ Aset\ Tahun\ Lalu}$$

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2015-2019. Perusahaan manufaktur sub sektor otomotif pada periode 2015-2019 berjumlah 15 perusahaan.

Pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yang dimana sampel dipilih berdasarkan kriteia yang telah ditentukan. Perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang memenuhi kriteria berjumlah sebanyak 13 perusahaan dan dihasilkan data observasi sebesar 65 data.

Deskripsi pengujian penelitian

Hasil analisis data dalam penelitian ini, data yang akan dihitung dengan menggunakan teknik analisis aplikasi SPSS, Tahap analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teknik analisis statistik deskriptif, uji normalitas, multikolimealitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, uji regresi linear berganda, uji koefisien determinasi, uji hipotesis dan uji sobel. bisa dilihat sebagai berikut sebagai berikut:

Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif ini diuji dalam tabel, bisa dilihat sebagi berikut:

Tabel 3.1 Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	65	890	8261324	1129310.29	1228997.624
Pertumbuhan Perusahaan	65	-368832	790055	45567.55	171766.710
Nilai Perusahaan	65	143201	22024634962	2247083104.71	4141762026.271
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Hasil Output SPSS 25.0, data yang telah diolah oleh peneliti

Pada tabel diatas menunjukan bahwa data dalam penelitian tersebut memiliki 65 data. Berdasarkan hasil perhitungan dari penelitian ini nilai minimum struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sector otomotif yang dijadikan sampel sebesar 890 yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Hal tersebut menunjukan bahwa pada perusahaan-perusahaan manufaktur sub sector otomotif ini lebih memilih laba ditahan perusahaan dengan biaya yang minim sehingga perusahaan memiliki relative lebih kecil utang kepada pihak ekternal.

Sementara itu nilai maksimum struktur modal perusahaan manufaktur sub sector otomotif yang dijadikan sampel sebesar 8261324 yang terdaftar dibursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Dilihat bahwa perusahaan-perusahaan menufaktur sector otomotif ini lebih memilih laba yang tinggi secara tidak langsung laba ditahan yang dimiliki pun tinggi artinya perusahaan akan memaksimalkan laba ditahan yang tinggi, oleh karena itu hal tersebut bisa menekan utang. nilai rata-rata struktur modal sebesar 1129310.29 dengan standar deviasi 1228997.624.

Pada variabel pertumbuhan perusahaan menunjukan bahwa jumlah data yang digunakan 65 data dengan periode penelitian selama 2015-2019. Berdasarkan hal tersebut diketahui nilai minimum pertumbuhan perusahaan sebesar -368832 yang terdapat pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI), data diatas menunjukan bahwa perusahaan tersebut lebih memilih menahan labanya dibandingkan menggunakan labanya untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Nilai maksimum pertumbuhan perusahaan manufaktur sub sektor otomotif sebesar 790055 yang terdaftar dibursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019, bisa disimpulkan

bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur sub sector otomotif lebih menyukai modal yang lebih banyak sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan dengan cepat dan laba yang dihasilkan akan semakin meningkat, hal tersebut dapat menimbulkan sub sektor otomotif sebesar menigkat dan dapat menimbulkan respon positif dari para investor. Rata-rata pertumbuhan perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yaitu sebesar 45567.55 dengan standar deviasinya sebesar 171766.710.

Pada penelitian ini data minimum nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yaitu sebesar 143201 yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019. Dari data yang diperoleh pada tabel diatas menunjukan bahwa nilai perusahaan memilih untuk menurunkan biaya agar menarik para calon investor dengan melihat harga saham yang rendah.

Sementara itu data maksimum nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif sebesar 22024634962 yang terdaftar dibursa efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019, bisa diketahui bahwa dari hasil data tersebut akan menarik respon investor terhadap keputusan investasi dan pendanaan, dan investor akan memilih saham yang menurut mereka returnnya sesuai.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidaknya untuk digunakan, maka perlu dilakukannya uji asumsi klasik, Model tersebut akan diuji sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen dan independen di dalam model regresi tersebut terdistribusi secara normal. Bisa dilihat dari tabel berikut:

Tabel 3.2 Uji Asumsi Klasik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters[a,b]	Mean	0E-7
	Std. Deviation	29043.91208705
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		.851
Asymp. Sig. (2-tailed)		.464

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Data keterangan tersebut dapat dilihat dari nilai Kolmogrov-Smirnov Z, hasil data yang yang diperoleh probabilitynya adalah sebesar 0.851 artinya data tersebut normal karena lebih dari 0.05 atau 0.851 > 0.05, artinya data pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil Pengujian model regresi ini yang diperoleh menunjukkan nilai-nilai dan VIF untuk masing-masing variabel, Untuk datanya sebagai berikut:

Tabel 3.3 Uji multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	74991.193	13070.956		5.737	.000		
	SQRT_X	-36.897	10.181	-.509	-3.624	.001	.998	1.002
	SQRT_Z	-25.032	24.217	-.145	-1.034	.308	.998	1.002

a. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai VIF untuk variabel independen datanya normal karena nilainya 0.998 melebihi 0,10 dan nilai VIF sebesar 1.002 tidak melebihi 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa semua variabel independen yang terdiri dari struktur modal dan pertumbuhan perushaan tidak terjadi gejala di uji multikolinearitas ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini memiliki asumsi yang bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan yang lain. Jika varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas, sedangkan model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Dapat dilihat dari tabel dibawah ini:

Tabel 3.4 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients[a]

del		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.021	.296		3.450	.001
	SQRT_X	.000	.000	-.221	-1.379	.176
	SQRT_Z	.000	.001	.064	.400	.691

. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan hasil input diatas dapat disimpulkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas. Jika dilihat dari hasil nilai signifikan sebesar 0.176 untuk variabel X dan 0.691 untuk variabel Z yang artinya lebih dari 0.05, oleh karena itu tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) yang semakin besar.

Uji Auto Korelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelaso antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan

penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi, dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 3.5 Uji Autokorelasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.534[a]	.285	.246	1.07491

a. Predictors: (Constant), SQRT_Z, SQRT_X

Berdasarkan hasil data analisis diatas bahwa nilai data tersebut adalah 1.07491 yang artinya terdapat diantara -2 sampai +2, yang sama dengan kaidah keputusan Durbin-Watson nomor 2 atau Angka D-W dibawah -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi, oleh karena itu dapat disimpulkan data dari penelitian ini tidak terjadi autokorelasi yang menyebabkan masalah dalam distribusi statistik.

Uji Hipotesis

Didalam uji hipotesis terdapat tiga pengujian diantaranya adalah:

Uji F (Simultan)

Uji statistik F yang digunakan peneliti dilakukan pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi tersebut mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen.

Tabel 3.6 Uji F

ANOVA [a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.042	2	8.521	7.375	.002[b]
	Residual	42.751	37	1.155		
	Total	59.794	39			

a. Dependent Variable: LN_Y
b. Predictors: (Constant), SQRT_Z, SQRT_X

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa model persamaan tersebut memiliki tingkat signifikasi sebesar 0.02 lebih kecil dibandingkan dengan *alpha* 0.05. Hal ini berarti variabel independent yaitu struktur modal (DER), dan pertumbuhan perusaan terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV) disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini secara bersama-sama saling mempengaruhi (positif).

Uji t (Parsial)

Uji t (Parsial) dalam pengujian hipotesis ini secara parsial digunakan uji statistic t yaitu yang dapat digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel 3.6 Uji t

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.508	.471		24.424	.000
	SQRT_X	-.001	.000	-.452	-3.247	.002
	SQRT_Z	-.002	.001	-.307	-2.204	.034

a. Dependent Variable: LN_Y

Bila dilihat dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa variabel independen dan variabel intervening yaitu struktur modal dan pertumbuhan perusahaan mempunyai nilai masing-masing sebesar 0.002 dan 0.034, dapat dikatakan apabila nilai probabilitas tersebut kurang dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tersebut menunjukan hasil yang signifikan.

Uji t terhadap variabel struktur modal (X), menunjukan bahwa nilai t sebesar -3.247 dan hasil signifikasi yang diperoleh sebesar 0.002 ($p > 0.05$), maka secara parsial struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena koefisien regresi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan $0.002 < 0$, maka hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh keduanya berbanding terbalik. Semakin tinggi struktur modal, maka kan semakin mengurangi praktik nilai perusahaan. Sebaliknya jika semakin rendah rasio struktur modal maka akan semakin meningkatkan praktik nilai perusahaan.

Uji Regresi Linear Berganda

Analisis ini diperlukan dalam mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikasi sehingga dapat digunakan dalam menjawab hipotesis yang ada. Hasil dari analisis regresi linear berganda ini dapat dilihat dari tabel dibawah ini

Tabel 3.7 Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.508	.471		24.424	.000
	SQRT_X	-.001	.000	-.452	-3.247	.002
	SQRT_Z	-.002	.001	-.307	-2.204	.034

a. Dependent Variable: LN_Y

Dari tabel diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas diketahui bahwa nilai konstanta sebesar 11.508, artinya bila variabel bebas struktur modal dan pertumbuhan perusahaan dianggap konstan nilainya.
2. Variabel struktur modal (X) pada model regresi linear berganda nilai koefisien sebesar -0.001, artinya jika nilai variabel tersebut meningkat dari konstan, maka diprediksi nilai yang turun hanya sebesar 0.001
3. Variabel pertumbuhan perusahaan (Z) pada model regresi linear berganda diatas koefisien sebesar -0.002, artinya jika nilai variabel tersebut meningkat dari konstan, maka dapat diprediksi nilai dari variabel tersebut berkurang sebesar -0.002.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 3.8 Hasil Uji Koefisein Pengaruh Struktur Modal Terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.048[a]	.002	-.024	199.7405

a. Predictors: (Constant), SQRT_X

Berdasarkan dari hasil data diatas menunjukkan bahwa besarnya koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.002, hal ini berarti bahwa kemampuan variabel struktur modal terhadap pertumbuhan perusahaan mampu memberikan pengaruh sebesar 0.2%, sedangkan sisanya 99.8% dijelaskan oleh variabel yang lain diluar penelitian.

Tabel 3.8 Hasil Uji Koefisien Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.320[a]	.102	.088	3954926138.609

a. Predictors: (Constant), SQRT_X

Berdasarkan dari hasil data diatas menunjukkan bahwa besarnya koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.102, hal ini berarti bahwa kemampuan variabel struktur modal terhadap pertumbuhan perusahaan mampu memberikan pengaruh sebesar 10.2%, sedangkan sisanya 89.8% dijelaskan oleh variabel yang lain diluar penelitian.

Uji Sobel Tes

Pengujian ini untuk menentukan seberapa pengaruh variabel intervening dalam memberikan pengaruh dari variabel independen ke variabel dependen, bisa dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 3.9 Model Pertama

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.508	.471		24.424	.000
	SQRT_X	-.001	.000	-.452	-3.247	.002
	SQRT_Z	-.002	.001	-.307	-2.204	.034

a. Dependent Variable: LN_Y

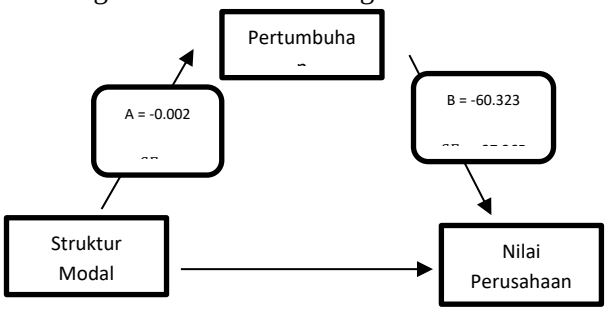
Tabel 3.10 Model Kedua

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	973.339	305.870		3.182	.003
	SQRT_X	-.090	.072	-.213	-1.243	.222
	LN_Y	-60.323	27.365	-.378	-2.204	.034

a. Dependent Variable: SQRT_Z

Pengujian variabel intervening dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan sobel test melalui bantuan Sobel Test Calculator untuk melihat indirect effect berdasarkan ketentuan nilai z-value> 1,96 atau p-value< α = 0.05. Dalam penelitian ini sobel test diuji dua kali, yaitu strtuktur modal terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel intervening.



1. Sobel Test Statistic : 1.48121271
2. One-Tailed Probability : 0.06927495
3. Two-Tailed Probability : 0.13854990
4. Uji: https://www.danielsoper.com/statcalc/calculator.aspx?id=31

Bila dilihat dari hasil sobel test statistik pada penelitian ini, data tersebut tidak bisa berpengaruh secara tidak langsung karena pada sobel test statistik ini hasilnya 1.48121271 yang berarti kurang dari 1.96, maka dari itu pertumbuhan perusahaan tidak mampu memoderasi intervening secara tidak langsung dan hanya dapat memoderasi intervening secara langsung pada struktur modal terhadap nilai perusahaan.

D. Kesimpulan

Pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh strtuktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel intervening pada perusahaan *manufaktur sektor otomotif* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Berdasarkan hasil analisis, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Struktur modal (X) terhadap nilai perusahaan (Y) menjelaskan dari hasil analisis data diatas H_1 diterima. Sehingga disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan.
2. Stuktur modal (X) terhadap pertumbuhan perusahaan (Z) menjelaskan dari hasil analisis data diatas H_2 ditolak. Sehingga disimpulkan bahwa secara langsung tidak terdapat pengaruh signifikan.
3. Pertumbuhan Perusahaan (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) menjelaskan dari hasil analisis data diatas H_3 diterima. Sehingga disimpulkan bahwa secara langsung terdapat pengaruh signifikan.
4. Struktur modal (X) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan pertumbuhan (Z) sebagai variabel intervening menjelaskan dari data diatas diketahui hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung tidak langsung lebih besar jika dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung. Hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung struktur modal (X) melalui nilai perusahaan (Y) mempunyai pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan (Z).

Daftar Pustaka

[1] Aisjah, S. (2012). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Struktur Modal Perusahaan Jasa Sub Sektor Konstruksi Bangunan dan Konstruksi Non Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2019. *ISSN 2460-6545*.

[2] Alfonsa. (2016). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Perusahaan. *Jurnal Benefita*.

[3] Ambarwati. (2010). Manajemen Keuangan Lanjut. *Graha Ilmu*.

[4] Anwar, H. (2013). Uji F dan Uji T. *Statistikian*.

[5] Arianto, K. d. (2008). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*.

[6] Athifah. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen*.

[7] Brigham and Houston. (2006). *Manajemen Keuangan.* Jakarta: Erlangga.

[8] Chaidir. (2015). JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Transfortasi yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014*.

[9] Christiawan, J. T. (2007). Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.

[10] Coluzzi, C, Fernando, A, & Carrascal, C.M. (2009). Financing Obstacles and Growth: An Analysis for Euro Area Non-Financial Corporation. *Working Paper Series*.

[11] Dewi, e. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI. *Jurnal Akuntansi*.

[12] Fahmi, I. (2014). Analisis Laporan Keuangan. 184.

[13] Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.* Semarang: UNDIP.

[14] Glenn Indrayani, H. R. (2011). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal : Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, No. 6. Tahun Ke-2.

[15] Gustian. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2014. *Universitas Padang*.

[16] Harmono. (2011). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori. *Kasus, dan RIset Bisnis*.

[17] Husnan. (2015). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. 299.

[18] Indrajaya. (2015). Pengaruh Modal dan Tingkat Upah Terhadap Nilai Produksi Serta Penyerahan Tenaga Kerja Pada Industri Kerajinan Perak. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*.

[19] Jordan. (2015). Pengaruh Laba Kotor, Laba Operasi, Laba Bersih dalam Memprediksi Arus Kas Masa Mendatang. *Universitas Jember*.

[20] Keown. (2004). *Manajemen Keuangan : Prinsip-prinsip dan Aplikasi.* Jakarta: PT. Indeks.

[21] Leitao, Serrasqueiro, & Nunes. (2010). Are there Non-Linearitas between SME Growth and their Determinants? *A quantile Approach*.

[22] Liana. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Kosmetik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).

[23] Luh, d. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, dan Pajak terhadap Struktur Modal Pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 6*, 33761-3793.

[24] Machfoedz, M. (2007). *Pengantar Bisnis Modern.* Yogyakarta: C.V Andi Offset.

[25] Megarini. (2003). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.

[26] Modigliani, F. A. (1958). *The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment.* America: America Economic.

[27] Nasution. (2009). Pengaruh Struktur Modal, Biaya Ekuitas (Cost of Equity) dan

Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Klasifikasi Perusahaan dan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Lembaga Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Tesis. Magister Sains*.

[28] Nuraisiah, R. (2020). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagao Variabel Moderating. *Jurnal Manajemen dan Bisnis (JUMANIS)*.

[29] Pradana, Herdiawan, R., & Fachrurrozie & Kiswanto. (2013). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *Accounting Analysis Journal*, 42329.

[30] Prasetyo, A. E. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Journal of Accounting*.

[31] Prihantoro. (2009). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yag Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *ISSN : 2579-969X*.

[32] Putra. (2014). Pengaruh Fundamental pada Nilai Perusahaan Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.

[33] Ridwan. (2017). *Cara Menggunakan dan Memaknai Path Analysis (Analisis Jalur).* Bandung: Alfabeta.

[34] Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Yogyakarta: BPFE.

[35] Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market).* Jakarta: Mediasoft Indonesia.

[36] Safrida, E. (2008). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Usue-Repository*.

[37] Salvatore, D. (2015). *Ekonomi Manejerial dalam Perekonomian Global.* Jakarta: Salemba Empat.

[38] Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi.* Yogyakarta: BPFE.

[39] Sarwono, J. (2011). *Analisis Jalur Untuk Riset Bisnis dengan SPSS.* Yogyakarta: Andi.

[40] Seggara, A, & Teruel, M. (2009). Small Firms, Growth and FInancial Constraints. *Working Paper Series*.

[41] Selvi, & Ita. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.

[42] Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.

[43] Simamarta. (2015). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan : Efek Intervening Kinerja. *Jurnal Akuntansi & Investasi*, Vol.16. No.2.

[44] Sitanggang. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan. *Mitra Wacana Media*.

[45] Soliha E, T. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9. No. 2. September : 149-163.

[46] Sriwardany. (2006). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Struktur Modal Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI*.

[47] Sugihen. (2003). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Produktuvitas Aktiva Kinerja Keuangan, Serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka Di Indonelisa.

[48] Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bandung.* Bandung: Alfabeta.

[49] Sujoko, U. S. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9. No. 1. Pp. 41-48.

[50] Sukma. (2016). Analisis Fakor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Kategori Saham Blue Chips di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi Wiga*.

[51] Susanto. (1997). *Manajemen Aktual Topik-topik Aktual Manajemen Dalam Riak Perubahan.* Jakarta: Grasindo.

[52] Sutrisno. (2000). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi.* Yogyakarta: CV. Gama Media.

[53] Tertius, M. A. (2015). Pengaruh Good Governance terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan. *Business Accounting Review*.

[54] Wahyuni, T. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 2. No. 1.

[55] Weston, d. C. (2011). *Manajemen Keuangan.* Tanggerang: Binarupa Aksara.

[56] Wijaya, L., & Wibawa, A. (2010). *Implikasi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.* Purwokerto: Simposium Nasional Akuntansi.

[57] Rahmawati, Ismi Nurul Izza. Susilo Setiyawan. Analisis Anomali Pasar "January Effect dan The Day of The Week Effect" pada Return Saham Perusahaan IDX30 yang Terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) Periode Januari 2020 – Februari 2021. Jurnal Riset Manajemen Bisinis Universitas Islam Bandung. 1 (2). 147-153