

Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Tiffany Wijaya^{1*} dan Viriany²

^{1,2} Faculty of Economics and Business, Tarumanagara University Jakarta

Email address:

tiffany.125280389@stu.untar.ac.id, viriany@fe.untar.ac.id

*Corresponding author

Abstract: *This study is conducted to find the influence of profitability and company growth on firm value with capital structure as moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017-2020. The sampling method of this study is purposive sampling to obtains 33 manufacturing companies and 132 sample data. Analysis techniques used in this study are multiple linear regression and moderated regression analysis (MRA). This study used Eviews 12.0 to analyze panel data of this study. The results showed that profitability has a significant positive effect on firm value, but the company growth did not significantly affected the firm value, while capital structure as moderating variable is does not able to moderate profitability and company growth effect on firm value.*

Keywords: *Firm value, Profitability, Company Growth, Capital Structure.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dan diperoleh 33 perusahaan manufaktur dan 132 data sampel. Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan *moderated regression analysis*. Data panel pada penelitian ini dianalisis menggunakan *Eviews 12.0*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan, serta struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal.

PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia tidak terlepas dari peran perusahaan-perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Perusahaan ialah suatu organisasi yang memiliki tujuan untuk mensejahterakan anggotanya. Keberadaan pasar modal memiliki peranan penting bagi

suatu perusahaan, karena dalam pasar modal perusahaan menerbitkan saham dan akan menarik investor untuk menanamkan modal serta meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu upaya untuk mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan sering dikaitkan dengan kenaikan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham perusahaan mencerminkan kepercayaan investor pada perusahaan baik dikarenakan investor mau membayar lebih untuk mendapatkan saham perusahaan (Indrarini, 2019: 15). Peningkatan harga saham akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan yang akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan penting bagi perusahaan untuk menjaga kepercayaan investor kepada perusahaan untuk tetap mau berinvestasi. Selain itu, nilai perusahaan juga penting karena nilai perusahaan merupakan salah satu informasi yang digunakan untuk membuat keputusan oleh calon investor untuk dapat menanamkan modalnya pada perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan karena dapat mencerminkan kondisi suatu perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat digambarkan dari harga saham, dimana kenaikan harga saham perusahaan dapat memberi tahu bahwa kinerja perusahaan baik sehingga investor tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan dengan harapan perusahaan dapat mengelola modal tersebut dan menghasilkan *return* yang maksimal (Ali dan Feroji, 2021). Namun sebaliknya, jika harga saham perusahaan mengalami penurunan maka dapat menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang kurang maksimal sehingga kepercayaan investor kepada perusahaan untuk mengelola modal yang dipercayakan untuk menghasilkan *return* yang maksimal akan menurun. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat memaksimalkan faktor yang meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalisir terjadinya penurunan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Profitabilitas dapat mencerminkan keefektifan dan kemampuan seorang manajer dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu (Parlindungan dan Susanti, 2021). Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan akan meningkat. Hal ini akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan dapat ditunjukkan dari kenaikan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat menunjukkan kesanggupan perusahaan untuk mempertahankan kedudukannya ditengah pertumbuhan ekonomi saat ini diantara perusahaan lainnya dalam industri yang sama (Kasmir, 2017: 115). Dengan kemampuan ini, nilai perusahaan akan dapat meningkat karena investor akan mempercayakan perusahaan untuk mengelola sumber dayanya dan dapat menarik investor lain untuk berinvestasi. Selain profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, struktur modal perusahaan juga dapat secara langsung dan tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Investor menggunakan struktur modal sebagai dasar untuk berinvestasi pada perusahaan karena struktur modal menggambarkan tingkat risiko, tingkat pengembalian, dan tingkat profitabilitas perusahaan di masa depan. Jika investor merespon positif

struktur modal perusahaan, maka akan memperkuat pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan (Cahyono, Surasni, dan Hermanto, 2019).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Cahyono *et al.* (2019) yang melakukan penelitian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi struktur modal. Penelitian ini menambah variabel pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dari penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Widyanthi dan Sudiarta (2018). Selain itu, penelitian ini dilakukan pada seluruh sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan pada perusahaan sektor pertanian dan sektor asuransi.

Berdasarkan fenomena yang telah dideskripsikan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan mengenai pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderasi struktur modal. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 karena sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang memberikan kontribusi signifikan pada Produk Domestik Bruto (PDB) nasional serta harga saham perusahaan manufaktur yang mudah dipengaruhi oleh kondisi perekonomian sehingga nilainya sangat fluktuatif.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan moderasi struktur modal? (4) Apakah pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan moderasi struktur modal ?

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan. Berdasarkan pernyataan Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan menjelaskan hubungan antara agen dan prinsipal, dimana satu orang atau lebih (prinsipal) memberikan wewenang kepada manajer dalam pengambilan keputusan. Hubungan keagenan diartikan sebagai kesepakatan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) dalam menjalankan tugas prinsipal, dimana agen diberikan wewenang atas nama prinsipal untuk mengambil keputusan. Manajer diberikan tanggung jawab oleh pemegang saham untuk memaksimalkan kinerja perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Prinsipal dapat memberikan batasan-batasan untuk membatasi kepentingan pribadi agen dimana prinsipal dan agen memiliki kepentingannya sendiri. Hal ini diberikan batasan dengan memberikan intensif, *monitoring cost*, dan *bonding cost* atau yang dikenal dengan biaya agensi agar tidak terjadi tindakan menyimpang yang dilakukan oleh agen.

Signaling Theory. Brigham dan Houston (2019: 500), menyatakan bahwa *signaling theory* adalah teori yang menunjukkan tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan prospek perusahaan kepada investor. *Signalling theory* menunjukkan pentingnya kesetaraan informasi yang dimiliki oleh manajer dan investor. Umumnya

manajer lebih mengetahui informasi-informasi tentang keadaan perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham dan investor. Jika keadaan perusahaan baik maka informasi ini akan dapat diterjemahkan sebagai sinyal yang menunjukkan prospek perusahaan bagi investor. Dengan sinyal positif yang diterima oleh investor dan calon investor, diharapkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya akan ditunjukkan sehingga investor tertarik untuk berinvestasi dan mempercayakan sumber daya kepada perusahaan dan sehingga meningkatkan harga pasar saham perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan. Menurut Fauziah dan Sudiyatno (2020), nilai perusahaan merupakan bentuk kepercayaan masyarakat atas kegiatan yang dilakukan perusahaan dari awal berdiri hingga sekarang. Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari modal perusahaan yang dijumlahkan dengan nilai kewajiban perusahaan (Anggara, Mukhzarudfa, dan Aurora, 2019). Sedangkan, Indira dan Wany (2021), menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan sudut pandang investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai suatu bentuk kepercayaan investor akan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang telah diinvestasikan oleh investor.

Berdasarkan teori keagenan yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer perusahaan sebagai agen, manajer memiliki wewenang untuk mengambil keputusan atas nama pemegang saham. Nilai perusahaan dapat mencerminkan keberhasilan manajer dalam mengelola dan meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan bahwa manajer telah mengelola dan mengambil keputusan dengan baik sehingga kinerja perusahaan meningkat yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan *signalling theory* dimana peningkatan kinerja perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Profitabilitas. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2011: 98), profitabilitas adalah salah satu hal yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan perumusan kebijakan suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan cara yang dapat digunakan oleh investor untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasinya (Anggara *et al.*, 2019). Rasio profitabilitas dapat mencerminkan keefektifitasan manajer dalam mengelola aset perusahaan dengan memperlihatkan tingkat keuntungan yang didapatkan dalam hubungannya dengan kaitannya dengan investasi dan penjualan perusahaan (Fahmi, 2020: 141). Profitabilitas dapat mencerminkan efektivitas dan kemampuan seorang manajer dalam mengelola sumber dayanya untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu (Parlindungan dan Susanti, 2021). Peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga menimbulkan sentimen positif dari investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat (Aswat, Adel, dan Ruwanti, 2020). Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan labanya pada suatu periode yang dapat menjadi dasar pertimbangan investor.

Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan keberhasilan dan kemampuan perusahaan atas kegiatan bisnisnya (Ali dan Faroji, 2021). Peningkatan

tingkat profitabilitas ini akan memberikan sinyal baik kepada investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Sinyal positif ini akan memberikan sentimen positif kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya yang dipercayakan oleh investor untuk memaksimalkan keuntungan dan *return* yang akan diperoleh investor. Hal ini akan meningkatkan harga saham perusahaan yang akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* dimana dengan diterimanya sinyal positif oleh investor dan calon investor bahwa perusahaan mampu mengelola sumber dayanya sehingga kinerja perusahaan meningkat dan mampu meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini akan dapat menjadi daya tarik tersendiri bagi investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Cahyono *et al.* (2019), Indira dan Wany (2021), dan Andyani dan Suaryana (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Ali dan Faroji (2021) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, berdasarkan penelitian Sondakh (2019), Sukmawardini dan Ardiansari (2018), serta Parlindungan dan Susanti (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan. Menurut Kasmir (2017: 115), pertumbuhan perusahaan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam menjaga kedudukannya diantara perusahaan lainnya di tengah pertumbuhan ekonomi saat ini. Pertumbuhan perusahaan adalah sebuah indikator perusahaan yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk bertumbuh (Parlindungan dan Susanti, 2021). Aswat *et al.* (2020) mengatakan bahwa, pertumbuhan perusahaan dapat menggambarkan cepat lambatnya pertumbuhan aset perusahaan. Pertumbuhan aset perusahaan dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik dimana menunjukkan bahwa perusahaan pandai dalam mengolah sumber daya yang tersedia untuk meningkatkan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai peningkatan jumlah aset perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja manajer dalam mengelolah sumber daya perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan akan dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik kepada investor.

Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat memberikan gambaran prospek perusahaan kepada investor. Dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mampu dengan efektif mengelola sumber daya perusahaan sehingga dapat menggunakan sumber daya tersebut untuk meningkatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan akan mampu mengelolah modal yang ditanamkan oleh investor untuk dapat meningkatkan keuntungan sehingga meningkatkan *return* yang akan didapatkan oleh investor. Sinyal positif ini akan menaikkan permintaan saham perusahaan sehingga meningkatkan harga saham perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signalling theory* dimana sinyal positif perusahaan akan dapat menarik investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga akan dapat meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham perusahaan naik dan meningkatkan nilai perusahaan.

Dewi dan Novitasari (2021) dan Suastini, Purbawangsa, dan Rahyuda (2016), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut Aswat *et al.* (2020), Fauziah dan Sudiyatno (2020), dan Widyanthi dan Sudiarta (2018) pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Parlindungan dan Susanti (2021) dan Anggara *et al.* (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

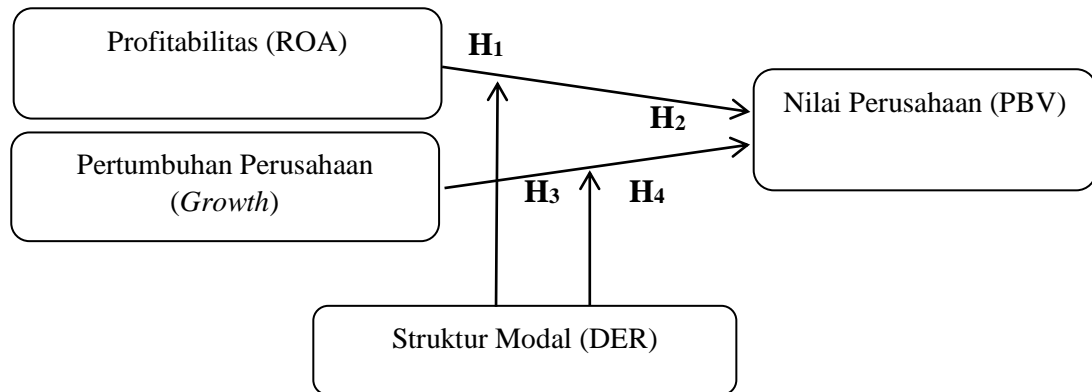
Struktur Modal. Struktur modal merupakan cerminan proporsi finansial perusahaan yang merupakan sumber pembiayaan perusahaan yang terdiri dari modal yang berasal dari utang jangka panjang dan yang berasal dari modal perusahaan sendiri (Fahmi, 2020: 184). Menurut Indira dan Wany (2021), struktur modal merupakan salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan karena posisi keuangan perusahaan dapat dicerminkan dari struktur modal perusahaan, untuk itu perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan proporsi finansial perusahaan. Struktur modal mampu secara langsung maupun tidak langsung akan dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Cahyono *et al.*, 2019). Struktur modal adalah sumber pendanaan perusahaan yang mampu menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan yang terdiri dari modal yang bersumber dari kewajiban jangka panjang dan modal dari hasil kegiatan operasional perusahaan.

Struktur modal dapat mempengaruhi pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Menurut Cahyono *et al.* (2019), dengan struktur modal perusahaan akan dapat menunjukkan kestabilan perusahaan serta prospek masa depan perusahaan disamping tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan struktur modal yang baik dan disertai dengan tingkat profitabilitas yang tinggi hal ini akan memberikan sinyal baik kepada investor akan masa depan dan keberlanjutan perusahaan. Berdasarkan *signalling theory* sinyal baik ini akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan dimana investor dan calon investor melihat bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik, sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Cahyono *et al.* (2019), Struktur modal mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian dilakukan oleh Indira dan Wany (2021), struktur modal mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Menurut Fauziah dan Sudiyatno (2020), dengan struktur modal perusahaan yang baik maka perusahaan akan mampu melakukan ekspansi yang akan meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Selain dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan, ekspansi ini juga diharapkan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan utang perusahaan digunakan untuk ekspansi perusahaan sehingga penggunaan pendanaan perusahaan lebih transparan dan memberikan pandangan baik kepada investor. Pernyataan ini sejalan dengan *signalling theory*, dimana keputusan perusahaan dalam menggunakan pendanaan yang berasal dari utang untuk mengekspansi perusahaan akan memberikan sinyal baik kepada perusahaan sehingga akan dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Pernyataan ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Widyanthi dan Sudiarta (2018), Fauziah dan Sudiyatno (2020), dan Aswat *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal mampu memoderasi

pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suastini *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa kerangka penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

Ha₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Ha₂ :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Ha₃ : Struktur modal mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ha₄ : Struktur modal mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

METODELOGI

Populasi dan Sampel. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2020 merupakan populasi dalam penelitian ini. Metode pemilihan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, yang memiliki kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *Initial Public Offering* pada tahun 2018-2020; (2) Perusahaan manufaktur yang tidak *delisting* dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020; (3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan tahunan yang berakhir pada 31 Desember; (4) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2017-2020; (5) Perusahaan manufaktur yang memiliki pertumbuhan aset positif pada tahun 2017-2020; (6) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara konsisten pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020. Berdasarkan pemilihan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan, dari sebanyak 196 perusahaan manufaktur didapat 33 perusahaan yang sesuai dengan

kriteria pemilihan sampel, sehingga total sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 132 data sampel.

Operasionalisasi Variabel. Operasionalisasi variabel pada penelitian ini terdiri dari nilai perusahaan sebagai variabel dependen, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen, dan struktur modal sebagai variabel moderasi. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value*, profitabilitas diproksikan dengan *return on asset*, pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan *growth* dan struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio*. Berikut ini adalah formulasi dari proksi-proksi yang digunakan pada penelitian ini:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{Stock\ Price}{Book\ Value\ of\ Share}$	Rasio	Sukmawardini dan Ardiansari (2018)
Profitabilitas	$ROA = \frac{Net\ Income\ after\ Tax}{Total\ Assets}$	Rasio	Sondakh (2019)
Pertumbuhan Perusahaan	$Growth = \frac{Total\ Assetst - Total\ Assets\ (t-1)}{Total\ Assets\ (t-1)}$	Rasio	Widyanthi dan Sudiarta (2018)
Struktur Modal	$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$	Rasio	Fahmi (2020: 132)

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Data terkait penelitian ini berupa laporan keuangan, diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia www.idx.com dan data lain yang digunakan untuk mendukung proses pengumpulan data diperoleh dari www.invesnesia.com. Teknik analisis data panel dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan *moderated regression analysis* (MRA) dan akan dianalisis dengan bantuan *software Eviews 12*. Berikut ini adalah dua model regresi yang digunakan pada penelitian ini:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 GROWTH_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 GROWTH_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 ROA_DER_{it} + \beta_5 GROWTH_DER_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- PBV : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$: Koefisien regresi linear berganda
- ROA : Profitabilitas
- GROWTH : Pertumbuhan Perusahaan
- DER : Struktur Modal
- ROA_DER : Interaksi antara Variabel Profitabilitas dan Variabel

	Struktur Modal
GROWTH_DER	: Interaksi antara Variabel Pertumbuhan Perusahaan dan Variabel Struktur Modal
ε	: <i>Error term</i>
i	: Entitas ke- i
t	: Periode

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif. Menurut Ghozali (2018: 19), statistik deskriptif dapat menunjukkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, nilai maksimum, varian, *sum*, *range*, kurtosis dan kemencengan distribusi dari suatu data. Statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran objek data sampel yang diteliti.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	GROWTH	DER
<i>Mean</i>	3.473479	0.096212	0.152675	0.709036
<i>Median</i>	1.939205	0.080930	0.093053	0.505230
<i>Maximum</i>	28.87448	0.526704	1.676057	2.415808
<i>Minimum</i>	0.241027	0.001914	0.002236	0.090589
<i>Std. Dev.</i>	4.537188	0.079809	0.208509	0.537203
<i>Observations</i>	132	132	132	132

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif yang ditunjukkan pada **Tabel 2**, dapat diketahui bahwa jumlah observasi pada penelitian ini adalah 132 data. Nilai rata-rata (*mean*) dari nilai perusahaan yang disimbolkan dengan PBV adalah 3.473479 dan nilai standar deviasi sebesar 4.537188, yang menunjukkan bahwa persebaran data nilai perusahaan cukup bervariasi karena berada diatas nilai rata-rata. Nilai perusahaan memiliki nilai maksimum sebesar 28.87448 dan nilai minimum sebesar 0.241027. Profitabilitas yang disimbolkan dengan ROA, memiliki nilai rata-rata sebesar 0.096212. Nilai tertinggi profitabilitas pada penelitian ini adalah 0.526704 sedangkan nilai terendah sebesar 0.001914. Nilai standar deviasi profitabilitas adalah 0.079809 yang menunjukkan bahwa persebaran data profitabilitas penelitian ini cukup sempit karena berada dibawah nilai rata-rata. Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini yang disimbolkan dengan *growth* memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.208509 yang menunjukkan bahwa persebaran data pertumbuhan perusahaan yang luas karena berada diatas nilai rata-rata yaitu 0.093053. Nilai maksimum pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 1.676057 dan nilai minimum sebesar 0.002236. Pada variabel struktur modal yang disimbolkan dengan DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0.709036 dan nilai standar deviasi sebesar 0.537203 yang menunjukkan bahwa data struktur modal pada penelitian ini memiliki distribusi

data yang kurang bervariasi. Nilai tertinggi struktur modal adalah sebesar 2.415808 dan nilai terendah sebesar 0.090589.

Pemilihan Model Estimasi. Regresi data panel terdiri dari tiga model estimasi yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Untuk mengetahui model estimasi yang tepat untuk digunakan pada penelitian ini perlu dilakukan beberapa pengujian yaitu, uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*. Uji *Chow* dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat untuk digunakan di antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Penentuan model yang tepat pada uji *Chow* dapat dilihat dari probabilitas *cross-section chi-square*. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 maka model regresi yang paling tepat adalah *fixed effect model*, sedangkan jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 maka model regresi yang tepat untuk digunakan adalah *common effect model*.

Tabel 3. Hasil Uji *Chow* Sebelum Interaksi

Redundant Fixed Effects Tests			
Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	18.298283	(32,97)	0.0000
Cross-section Chi-square	257.547521	32	0.0000

Tabel 4. Hasil Uji *Chow* Setelah Interaksi

Redundant Fixed Effects Tests			
Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	12.681887	(32,94)	0.0000
Cross-section Chi-square	220.565932	32	0.0000

Hasil pengujian uji *chow* sebelum interaksi pada **Tabel 3**, menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section chi-square* adalah sebesar $0.0000 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa model estimasi yang paling sesuai untuk digunakan adalah *fixed effect model*. Hal yang sama juga ditunjukkan pada **Tabel 4**, dimana hasil pengujian uji *chow* setelah interaksi memiliki nilai *cross-section chi-square* sebesar 0.0000 yang lebih rendah dari tingkat signifikansi sebesar 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa model estimasi yang terbaik untuk digunakan adalah *fixed effect model*. Setelah dilakukan uji *chow* yang menunjukkan bahwa model yang paling sesuai untuk digunakan adalah *fixed effect model*, sehingga perlu dilakukan pengujian selanjutnya dengan uji *Hausman*.

Uji *Hausman* dilakukan setelah *fixed effect model* terpilih dari uji *chow*. Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model estimasi terbaik antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Pengambilan keputusan pada uji *Hausman* dapat dilihat

dari nilai probabilitas *cross-section random*. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 maka model yang paling tepat adalah *fixed effect model*, sedangkan jika nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 maka model yang tepat untuk digunakan adalah *random effect model* dan dilanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier*.

Tabel 5. Hasil Uji *Hausman* Sebelum Interaksi

Correlated Random Effects – Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	7.685285	2	0.0214

Tabel 6. Hasil Uji *Hausman* Setelah Interaksi

Correlated Random Effects – Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	33.709149	5	0.0000

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section random* uji *Hausman* sebelum interaksi adalah sebesar $0.0214 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa model estimasi yang paling tepat adalah *fixed effect model*. Hal yang sama juga ditunjukkan pada hasil pengujian *hausman* setelah interaksi yang diperoleh nilai probabilitas *cross-section random* sebesar $0.0000 < 0.05$, sehingga model estimasi yang akan digunakan pada pengujian lainnya adalah *fixed effect model*. Berdasarkan hasil ini, penelitian ini tidak perlu melakukan uji *Lagrange Multiplier* dikarenakan hasil pengujian ini menyimpulkan bahwa model yang akan digunakan adalah *fixed effect model*.

Uji Asumsi Klasik. Menurut Ghozali (2018: 107) uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokolerasi. Namun pada regresi data panel dengan *fixed effect model*, asumsi klasik yang diperlukan hanya uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Oleh karena itu, pada penelitian ini uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji heteroskedastisitas dan uji multikolinearitas, karena model yang digunakan berdasarkan hasil pemilihan model estimasi adalah *fixed effect model*. Untuk dapat melakukan analisis selanjutnya, uji asumsi klasik pada penelitian ini harus terpenuhi terlebih dahulu. Apabila data tidak memenuhi uji asumsi klasik maka dilakukan transformasi data dengan bentuk logaritma natural.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Interaksi Tanpa Transformasi Data

Heteroskedasticity Test : Harvey			
F-statistic	9.273125	Prob. F (2,129)	0.0002
Obs*R-squared	16.59212	Prob. Chi-square (2)	0.0002
Scaled explained SS	19.03026	Prob. Chi-square (2)	0.0001

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Interaksi Dengan Transformasi Data

Heteroskedasticity Test : Harvey			
F-statistic	2.791586	Prob. F (2,129)	0.0650
Obs*R-squared	5.476010	Prob. Chi-square (2)	0.0647
Scaled explained SS	5.842619	Prob. Chi-square (2)	0.0539

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Interaksi Tanpa Transformasi Data

Heteroskedasticity Test : Harvey			
F-statistic	2.786632	Prob. F (5,126)	0.0201
Obs*R-squared	13.14325	Prob. Chi-square (5)	0.0221
Scaled explained SS	17.69347	Prob. Chi-square (5)	0.0034

Tabel 10. Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Interaksi Dengan Transformasi Data

Heteroskedasticity Test : Harvey			
F-statistic	1.524820	Prob. F (2,129)	0.1867
Obs*R-squared	7.531435	Prob. Chi-square (2)	0.1840
Scaled explained SS	5.575859	Prob. Chi-square (2)	0.3497

Berdasarkan **Tabel 7** dan **Tabel 9**, pada penelitian ini perlu dilakukan transformasi data dengan bentuk logaritma natural dikarenakan sebelum dilakukan transformasi data nilai probabilitas *chi-square Obs*R-square* < 0.05, yang menunjukkan bahwa terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini. Setelah dilakukan transformasi data dengan logaritma natural maka dapat dilihat pada **Tabel 8** dan **Tabel 10** bahwa nilai probabilitas *chi-square Obs*R-square* > 0.05, maka setelah dilakukan transformasi data penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 11. Hasil Uji Multikolinearitas

	NLOG_ROA	NLOG_GROWTH	NLOG_DER
NLOG_ROA	1.000000	0.208336	-0.333571
NLOG_GROWTH	0.208336	1.000000	-0.081382
NLOG_DER	-0.333571	-0.081382	1.000000

Hasil uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel yang diteliti pada penelitian ini. Berdasarkan **Tabel 11** di atas yang menunjukkan hasil pengujian multikolinearitas, dapat disimpulkan bahwa tidak ada nilai antar variabel-variabel pada penelitian ini yang lebih besar dari 0.8 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini.

Hasil Uji Regresi Model Penelitian. Berikut ini adalah hasil pengujian regresi linear berganda pada penelitian ini:

Tabel 12. Hasil Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.193868	0.178075	6.704302	0.0000
NLOG_ROA	0.158284	0.066679	2.373830	0.0196
NLOG_GROWTH	0.012051	0.030899	0.390007	0.6974

Berdasarkan **Tabel 12**, maka didapat model persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Nlog_PBV} = 1.193868 + 0.158284 * \text{Nlog_ROA} + 0.012051 * \text{Nlog_GROWTH} \dots \dots (3)$$

Dari persamaan ini, nilai koefisien konstanta nilai perusahaan adalah 1.193868 maka dapat diartikan bahwa jika variabel profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan konstan maka nilai variabel nilai perusahaan adalah 1.193868. Profitabilitas yang disimbolkan dengan ROA memiliki nilai koefisien sebesar 0.158284. Hal ini menunjukkan apabila nilai profitabilitas meningkat, maka nilai variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0.158284 dengan asumsi variabel pertumbuhan perusahaan konstan. Nilai koefisien regresi pertumbuhan perusahaan adalah 0.012051 yang menunjukkan bahwa jika nilai variabel pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan dan nilai variabel profitabilitas konstan, maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0.012051.

Tabel 13. Hasil Uji F Sebelum Interaksi

R-squared	0.923609	Mean dependent var	0.740463
Adjusted R-Squared	0.896832	S.D dependent var	0.989065
S.E of regression	0.317685	Sum squared resid	9.789602
F-Statistic	34.49349	Durbin-Watson stat	1.817440
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji statistik F sebelum interaksi menunjukkan bahwa nilai *prob* (*F-Statistic*) adalah sebesar $0.000000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan bersama-sama dapat digunakan untuk memprediksi variabel nilai perusahaan.

Tabel 14. Hasil Uji t Sebelum Interaksi

Variable	t-Statistic	Prob.
C	6.704302	0.0000
NLOG_ROA	2.373830	0.0196
NLOG_GROWTH	0.390007	0.6974

Berdasarkan hasil uji t yang ditunjukkan pada **Tabel 14**, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas variabel profitabilitas adalah $0.0196 < 0.05$ dan nilai *t-statistic* sebesar 2.373830 yang dapat diartikan bahwa profitabilitas penelitian ini memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai probabilitas $0.6974 > 0.05$, hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Sebelum Interaksi

R-squared	0.923609	Mean dependent var	0.740463
Adjusted R-Squared	0.896832	S.D dependent var	0.989065
S.E of regression	0.317685	Sum squared resid	9.789602
F-Statistic	34.49349	Durbin-Watson stat	1.817440
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji koefisien determinasi pada **Tabel 15**, dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R squared* adalah 0.896832, maka dapat ditunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan memberikan sumbangan sebesar 89,68% terhadap nilai perusahaan. Sebesar 10,32% dari nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Berdasarkan data hasil pengujian regresi linear diatas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini adalah hasil pengujian *moderated regression analysis* pada penelitian ini:

Tabel 16. Hasil *Moderated Regression Analysis*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.352679	0.232332	5.822169	0.0000
NLOG_ROA	0.189704	0.077395	2.451100	0.0161
NLOG_GROWTH	-0.004365	0.033920	-0.128693	0.8979
NLOG_DER	0.137139	0.237079	0.578455	0.5643
NLOG_ROA_DER	0.011331	0.088949	0.127391	0.8989
NLOG_GROWTH_DER	-0.029987	0.052701	-0.569006	0.5707

Berdasarkan **Tabel 16**, maka didapat model persamaan *moderated regression analysis* pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV=1.352679 + 0.189704*NLOG_ROA - 0.004365*NLOG_GROWTH + 0.137139*NLOG_DER+0.011331*NLOG_ROA_DER-0.029987*NLOG_GROWTH_DER.....(4)$$

Dari persamaan ini, nilai koefisien konstanta nilai perusahaan adalah 1.352679 maka dapat diartikan bahwa jika variabel profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan konstan maka nilai variabel nilai perusahaan adalah 1.352679. Profitabilitas yang disimbolkan dengan ROA mempunyai nilai koefisien sebesar 0.189704. Hal ini menunjukkan apabila nilai profitabilitas mengalami kenaikan, maka nilai variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0.189704 dengan asumsi variabel lain adalah konstan. Nilai koefisien regresi pertumbuhan perusahaan adalah -0.004365 yang menunjukkan bahwa jika nilai variabel pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan dan nilai variabel profitabilitas konstan, maka variabel nilai perusahaan akan turun sebesar 0.004365. Nilai koefisien regresi struktur modal yang disimbolkan dengan DER adalah 0.137139 yang menunjukkan bahwa jika nilai variabel struktur modal mengalami kenaikan dan variabel lain adalah konstan, maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0.137139. Nilai koefisien regresi interaksi profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan adalah 0.011331 yang menunjukkan bahwa jika setiap peningkatan interaksi

profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan dengan asumsi variabel lain konstan, maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0.011331. Nilai koefisien regresi interaksi pertumbuhan perusahaan dan struktur modal adalah -0.029987 yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan interaksi pertumbuhan perusahaan dan struktur modal dengan asumsi variabel lain konstan, maka nilai variabel nilai perusahaan turun sebesar 0.029987.

Tabel 17. Hasil Uji F Setelah Interaksi

R-squared	0.925276	Mean dependent var	0.740463
Adjusted R-Squared	0.895863	S.D dependent var	0.989065
S.E of regression	0.319173	Sum squared resid	9.575938
F-Statistic	31.45846	Durbin-Watson stat	1.816698
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan **Tabel 17** yang menunjukkan hasil pengujian uji F setelah interaksi, dapat dilihat bahwa nilai *prob (F-Statistic)* adalah sebesar $0.000000 < 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, interaksi profitabilitas dan struktur modal, dan interaksi pertumbuhan perusahaan dan struktur modal secara simultan dapat digunakan untuk memprediksi variabel nilai perusahaan.

Tabel 18. Hasil Uji t Setelah Interaksi

Variable	t-Statistic	Prob.
C	5.822169	0.0000
NLOG_ROA	2.451100	0.0161
NLOG_GROWTH	-0.128693	0.8979
NLOG_DER	0.578455	0.5643
NLOG_ROA_DER	0.127391	0.8989
NLOG_GROWTH_DER	-0.569006	0.5707

Berdasarkan hasil uji t yang ditunjukkan pada **Tabel 18**, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas interaksi profitabilitas dan struktur modal adalah $0.8989 > 0.05$ dan nilai *t-statistic* sebesar 0.27391 yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Variabel interaksi pertumbuhan perusahaan dan struktur modal memiliki nilai probabilitas $0.5707 > 0.05$ dan nilai *t-statistic* sebesar -0.569006 yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 19. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Setelah Interaksi

R-squared	0.925276	Mean dependent var	0.740463
Adjusted R-Squared	0.895863	S.D dependent var	0.989065
S.E of regression	0.319173	Sum squared resid	9.575938
F-Statistic	31.45846	Durbin-Watson stat	1.816698
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji koefisien determinasi pada **Tabel 19**, dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R squared* adalah 0.895863, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, interaksi profitabilitas dan struktur modal, dan interaksi pertumbuhan perusahaan dan struktur modal memberikan sumbangan sebesar 89,59% terhadap nilai perusahaan. Sebesar 10,41% dari nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Berdasarkan data hasil pengujian *moderated regression analysis* diatas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

DISKUSI

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, ditemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyono *et al.* (2019), Jihadi *et al.* (2021), Indira dan Wany (2021), serta Andyani dan Suaryana (2020). Pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan profitabilitas maka akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali dan Faroji (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh dengan arah negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta hasil penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019), Sukmawardini dan Ardiansari (2018), dan Parlindungan dan Susanti (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena pertumbuhan perusahaan tidak dapat menjamin kinerja perusahaan baik sehingga kurang dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Parlindungan dan Susanti (2021) dan Anggara *et al.* (2019), namun tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Novitasari (2021) dan Suastini *et al.* (2016), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aswat *et al.* (2020), Fauziah dan Sudiyatno

(2020), dan Widyanthi dan Sudiarta (2018) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh rata-rata struktur modal perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih cenderung menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya daripada hasil operasi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indira dan Wany (2021). Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyono *et al.* (2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh penggunaan utang perusahaan yang lebih digunakan untuk kegiatan sehari-hari perusahaan dibandingkan investasi jangka panjang perusahaan sehingga tidak dapat menarik investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suastini *et al.* (2016), namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyanthi dan Sudiarta (2018), Aswat *et al.* (2020), dan Fauziah dan Sudiyatno (2020) yang menunjukkan bahwa struktur modal mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini dapat ditunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan diantaranya penelitian ini hanya meneliti pengaruh variabel independen profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi struktur modal. Selain itu, penelitian ini terbatas karena pemilihan periode tahun yang digunakan hanya pada tahun 2017-2020 dan penelitian ini juga hanya dilakukan pada 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tersebut.

Berdasarkan keterbatasan pada penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah dengan menambah variabel independen dan variabel moderasi lainnya agar hasil penelitian lebih akurat serta menambah periode penelitian sehingga dapat memperluas lingkup penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Adnyani, I. G., & Suaryana, I. G. (2020). The Effect of Company Size, Sales Growth, and Profitability On Firm Value. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(6), 265-271.

- Aswat, G., Adel, J. F., & Ruwanti, S. (2020). 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. *Student Online Journal UMRAH*, 1(2), 151-164.
- Ali, J., & Faroji, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128-135.
- Anggara, W., Mukhzarudfa, H., & Aurora, L, T. (2019). Pengaruh Struktur Modal Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 4(4), 58-70.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management: Theory and Practice*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Boston: Cengage.
- Cahyono, S., Surasni, N. K., & Hermanto. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JMM UNRAM*, 8(4), 323-337.
- Dewi, N. L., & Novitasari, N. L. (2021). Effect of Return on Assets and Company Growth on Company Value (A Case Study of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Accounting Finance in Asia Pasific*, 4(2), 1-11.
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Fauziah, I. N., & Sudiyatno, B. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 9(2), 107-118.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indira, I., & Wany, E. (2021). Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Firm Value (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan di BEI Tahun 2016-2019). *Media MAHARDHIKA*, 10(3), 457-470.
- Indrarini, S (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423-431.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo.

- Parlindungan, N. D., & Susanti, M. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(1), 426-434.
- Sondakh, R. (2019). The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, 8(2), 91-101.
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143-172.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211-222.
- Widyanthi, N. M., & Sudiartha, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(4), 2196-2225.

www.idx.co.id

www.invesnesia.com